

Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Санкт-Петербургский государственный экономический университет»

На правах рукописи

ВЛАСОВ МИХАИЛ МИХАЙЛОВИЧ

**ОБЕСПЕЧЕНИЕ РАЗВИТИЯ МАЛЫХ И СРЕДНИХ ПРОМЫШЛЕННЫХ
ПРЕДПРИЯТИЙ С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ ИНСТРУМЕНТОВ УПРАВЛЕНИЯ
ФИНАНСОВОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬЮ**

Специальность 08.00.05 – Экономика и управление народным хозяйством
(экономика, организация и управление предприятиями, отраслями,
комплексами: промышленность)

ДИССЕРТАЦИЯ

на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Научный руководитель
к.э.н., доц. Е.А. Гришпун

Санкт-Петербург
2020 год

СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ	3
ГЛАВА 1 ФИНАНСОВАЯ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ КАК ОБЪЕКТ УПРАВЛЕНИЯ В МАЛЫХ И СРЕДНИХ ПРЕДПРИЯТИЯХ ПРОМЫШЛЕННОСТИ РФ	10
1.1. Малые и средние предприятия промышленности: текущее состояние, роль и место в экономике РФ	10
1.2. Развитие малых и средних предприятий промышленности в РФ и проблема потребности в инвестициях и финансовых ресурсах	40
1.3. Понятие и существенные характеристики финансовой привлекательности МСП промышленности	58
1.4. Факторы финансовой привлекательности	63
ГЛАВА 2 ПРОЦЕСС УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬЮ ПРОМЫШЛЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ	68
2.1. Управление финансовой привлекательностью предприятия: понятие, алгоритм	68
2.2. Анализ методов оценки инвестиционной привлекательности предприятия как основы управления финансовой привлекательностью	72
2.3. Методика оценки предприятий МСП коммерческими банками	81
ГЛАВА 3 МЕТОДИЧЕСКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ ПО УПРАВЛЕНИЮ ФИНАНСОВОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬЮ МСП ПРОМЫШЛЕННОСТИ. ЭТАПЫ И РЕЗУЛЬТАТЫ ПРАКТИЧЕСКОГО ИССЛЕДОВАНИЯ	93
3.2. Трехмерная модель оценки и методические аспекты управления финансовой привлекательностью	93
3.3. Организационное и информационно-технологическое обеспечение управления финансовой привлекательностью	114
3.4. Практическая апробация методических рекомендаций	121
3.5. Анализ результатов практической апробации	141
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	145
СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ	152
ПРИЛОЖЕНИЕ 1. ЗАВИСИМОСТЬ ДОСТУПНОСТИ ИНВЕСТИЦИЙ ОТ РАЗМЕРА КОМПАНИИ	175
ПРИЛОЖЕНИЕ 2. ВЕНЧУРНЫЕ ФОНДЫ РОССИИ	176
ПРИЛОЖЕНИЕ 3. КЛАССИФИКАЦИИ ИНВЕСТИЦИЙ	179
ПРИЛОЖЕНИЕ 4. ОСОБЕННОСТИ ФОРМИРОВАНИЯ БАНКОВСКИХ ФОРМ ОТЧЕТОВ НА ОСНОВЕ УПРАВЛЕНЧЕСКОЙ ОТЧЕТНОСТИ	182
ПРИЛОЖЕНИЕ 5. КОЭФФИЦИЕНТЫ, ИСПОЛЬЗУЕМЫЕ КОММЕРЧЕСКИМИ БАНКАМИ ДЛЯ ЦЕЛЕЙ ФИНАНСОВОГО АНАЛИЗА	193

ВВЕДЕНИЕ

В истории мировой экономики, начиная с самых ранних этапов становления рынка и заканчивая эпохой глобализации и зрелыми этапами «информационного века», развитие и рост масштабов бизнеса всегда сопровождалось и сопровождаются ростом спроса со стороны предприятий на дополнительное финансирование. Начиная с середины XX в., все без исключения крупные корпорации имеют в своей структуре специально сформированные профильные подразделения, занимающиеся поиском и привлечением финансовых ресурсов.

Для крупных компаний вопрос привлечения финансовых ресурсов исторически связан больше с имиджем компании/проекта, оценкой ее рейтинговыми агентствами, политическими вопросами и условиями, на которые компания готова пойти ради привлечения финансирования, соответственно, в подобных исследованиях могут быть заинтересованы скорее малые и средние предприятия (МСП). В развитых странах сегмент МСП занимает значительную долю в ВВП, для него создана специальная инфраструктура привлечения капитала, поэтому разница в доступности капитала между малыми и крупными предприятиями практически отсутствует. Соответственно, спрос на исследования в области управления финансовой и инвестиционной привлекательностью в развитых странах является недостаточно существенным, чтобы послужить причиной формирования системной теоретической и прикладной базы научных трудов.

В отечественной экономике фокус развития малых и средних предприятий в большинстве случаев сосредоточен на обеспечении максимально быстрого возврата инвестиций и максимизации финансового результата в краткосрочном периоде, что продиктовано нестабильностью и высокими рисками ведения частной предпринимательской деятельности в постсоветской России. Данная ситуация также не обеспечивала спроса предприятий на исследования в области привлечения финансовых ресурсов.

При этом данная проблема перед МСП стоит намного острее по причине относительно невысокой оценки инвестиционной привлекательности в сравнении с

крупными компаниями, экономической и политической стабильности российского рынка, а также высокой зависимости малых фирм от изменения макроэкономических параметров.

Тем не менее, МСП являются неотъемлемой частью экономики любой страны. Как свидетельствует зарубежный опыт, в условиях благоприятного предпринимательского климата и эффективной государственной поддержки вклад малых и средних предприятий в формирование ВВП страны может достигать более 50%. В Российской Федерации же этот показатель по самым оптимистичным оценкам едва достигает 23%. При этом развитие малого и среднего предпринимательства рассматривается многими экономистами как ключевой вопрос для обеспечения стабильного роста отечественной экономики и обеспечения социального благосостояния.

Несмотря на то, что в настоящий момент доля МСП в ВВП достигает 23%, вектор развития сегмента направлен в сторону масштабного роста, что сопровождается увеличением количества давно существующих и стабильно развивающихся компаний данного сегмента, которые начинают формировать качественный спрос на инвестиции, и, как следствие, спрос на исследования в области привлечения инвестиций. Для подобных предприятий управление инвестиционной привлекательностью становится одним из факторов конкурентоспособности и успешного развития.

Таким образом, актуальность настоящего исследования определяется, во-первых, крайне высокой потребностью МСП промышленности в привлечении дополнительных финансовых ресурсов для поддержания стабильности деятельности и ее развития, во-вторых, отсутствием методической основы привлечения ресурсов на отечественном финансовом рынке, в-третьих, актуальностью вопроса развития МСП как важного фактора стабильности российской экономики и повышения благосостояния населения.

Исследованием теоретических основ управления финансовой и инвестиционной привлекательностью предприятий, способствующих разработке эффективной стратегии управления предприятием, занимались многие

отечественные и зарубежные ученые. Среди них можно особо выделить Аньшина В.М., Григорьева В.В., Коллера Т., Коупленда Т., Пратта Ш., Фишмана Д., Четыркина Е.М., Шарпа У., Власову В.М., Булавко О.А., Карлика А.Е., и др. Другие экономисты посвящали исследования проблемам малых и средних предприятий и отраслям промышленности. Среди них Фрумина С.В., Устинова О.В., Кучерявая Н.Н., Бенц Д.С., Кечеджиян М. А., Шапиашвили, Г.Р., Шамин, В.А., Андреев О.С., Борисов В.Н. и другие. Отдельные аспекты выбранной темы достаточно широко освещены в учебниках, периодических изданиях и отчетах о научно-исследовательских разработках. Работы ученых оказали значительное влияние на результаты многих исследований и разработок в области управления финансовой и инвестиционной привлекательностью предприятий.

Однако, несмотря на высокий уровень внимания, уделяемого вопросу привлечения финансовых ресурсов, большая часть разработок и исследований в данной области посвящена оценке объекта инвестирования. Фокус затронутых интересов серьезно смещен в сторону позиции инвестора, а не компании, находящейся в поиске ресурсов. Среди причин этого можно выделить:

- наличие прямого финансового риска у инвестора. С общепринятой точки зрения, в случае реализации риска невозврата потери несет в первую очередь инвестор, при этом потери объекта инвестирования зачастую не рассматриваются и не являются предметом анализа и изучения;
- финансирование разработки моделей в области инвестиций осуществляется, как правило, теми рыночными институтами, которые располагают капиталом, а не теми субъектами рынка, которые находятся в поиске инвестиций.

Цель диссертационного исследования состоит в разработке методических рекомендаций управления финансовой привлекательностью для обеспечения развития малых и средних предприятий промышленности.

Для достижения цели исследования были поставлены и решены следующие задачи:

1. проведен анализ текущего состояния промышленности РФ, малых и средних предприятий, а также роли и места малых и средних

- промышленных предприятий в соответствующих размерных и отраслевых сегментах, в результате которого выявлена и обоснована недостаточность финансового обеспечения функционирования и развития МСП промышленности;
2. определены основные факторы финансовой привлекательности как частной формы инвестиционной привлекательности промышленных предприятий, сформирован терминологический аппарат и дана характеристика процесса управления финансовой привлекательностью промышленных предприятий;
 3. разработана и обоснована комплексная модель оценки финансовой привлекательности, адаптированная к сегменту промышленных МСП в РФ;
 4. разработаны методические рекомендации по управлению финансовой привлекательностью, включающие в себя подходы к оценке фактического и требуемого уровня финансовой привлекательности, алгоритмы поиска и выработки решений по достижению целевого уровня финансовой привлекательности и рекомендации по управлению указанным процессом в рамках организационной структуры предприятия;
 5. осуществлена апробация предложенных автором методических рекомендаций по управлению финансовой привлекательностью промышленного предприятия сегмента МСП, проведен анализ ее результатов и дана соответствующая интерпретация.

Объект исследования – малые и средние предприятия отечественной промышленности.

Предметом исследования являются теоретические и методические вопросы развития малых и средних промышленных предприятий на основе инструментов управления их финансовой привлекательностью.

Теоретическую основу исследования составили научные труды отечественных и зарубежных исследователей-экономистов, посвященных вопросам теории и

практики оценки и управления инвестиционной привлекательностью предприятий, а также результаты авторского исследования текущего состояния рынка инвестиций и финансирования в сегменте МСП РФ.

В качестве методологической основы применялись общенаучные методы, такие как абстракция, классификация, интеграция данных, дедуктивные методы, абдукция, сравнения и аналогии, системный и комплексный подход, экспертная оценка данных, математическое моделирование и др. Исследования проводились на основе комплексного подхода с использованием экономико-математических, статистических, графических методов. Совокупность использованных методов позволила обеспечить полноценность, достоверность и обоснованность выводов и практических решений.

Информационную базу исследования составили статистические и другие информационные источники, материалы, характеризующие производственно-хозяйственную деятельность малых и средних предприятий сегмента промышленности в РФ, отчетность рейтинговых агентств, статистика коммерческих банков, законодательные акты и другие нормативно-правовые документы в хозяйственной сфере.

Обоснованность и достоверность результатов исследования определена использованием трудов отечественных и зарубежных ученых и специалистов в области управления предприятиями промышленности: их инвестиционной и финансовой привлекательностью, анализом нормативной и правовой документации, статистических данных, отчетов консалтинговых агентств по проблематике малых и средних предприятий промышленности, а также информации, размещенной на специализированных сайтах в сети Интернет, публикацией основных выводов автора в научных изданиях, в том числе входящих в перечень российских рецензируемых научных журналов ВАК.

Область исследования диссертационной работы соответствует требованиям паспорта ВАК Минобрнауки РФ по специальности 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством», а именно п.1.1.13 «Инструменты и методы менеджмента промышленных предприятий, отраслей, комплексов».

Научная новизна результатов исследования состоит в разработке методических рекомендации по управлению финансовой привлекательностью, позволяющих: оценить уровень финансовой привлекательности промышленных МСП, проанализировать достаточность данного уровня для привлечения требуемого объема финансирования, определить целевой уровень, сформировать программу действий по достижению целевого уровня и оценить результаты ее реализации.

Наиболее существенные результаты исследования, обладающие научной новизной и полученные лично соискателем:

1. на основе анализа подходов и практик кредитования МСП крупнейшими банками-кредиторами, выявлены и структурированы факторы, обеспечивающие способность МСП привлекать банковское финансирование: группы финансовых, репутационных и внешних (отраслевых и региональных) факторов;

2. развит терминологический аппарат теории управления предприятиями: дано определение понятия и характеристика процесса управления финансовой привлекательностью как составной части процесса управления промышленным предприятием;

3. разработана модель оценки финансовой привлекательности промышленных МСП, позволяющая определить интегрированный рейтинг финансовой привлекательности на базе оценки количественных и качественных факторов;

4. разработаны методические рекомендации по управлению финансовой привлекательностью, позволяющие: оценить уровень финансовой привлекательности промышленных МСП, проанализировать его достаточность для привлечения требуемого объема финансирования, определить целевой уровень, сформировать программу действий по достижению целевого уровня и оценить результаты ее реализации.

Теоретическая значимость результатов диссертационного исследования заключается в развитии и уточнении понятийного и методического аппарата по тематике финансовой привлекательности МСП РФ.

Практическая значимость исследования состоит в том, что его результаты и выводы могут быть использованы МСП промышленности для привлечения финансирования под дальнейшее развитие.

Материалы диссертационного исследования могут быть полезны также в учебном процессе ВУЗов и использованы при чтении курсов «Экономика предприятия», «Финансовый менеджмент», «Управление инвестициями». Положения диссертации были использованы в учебном процессе при проведении семинаров по дисциплине «Экономика предприятия» в сентябре-декабре 2018 г.

Основные положения диссертационного исследования докладывались на XIII Всероссийском форуме «Дни малого и среднего бизнеса России-2014» в мае 2014 г. в рамках семинара, проводимого ОАО АКБ «РОСБАНК».

Результаты исследования также докладывались на конференции кафедры экономики и управления предприятием Санкт-Петербургского государственного экономического университета в апреле 2014 г.

Методические подходы к оценке и управлению финансовой привлекательностью, разработанные в диссертационном исследовании, были реализованы в деятельности предприятия ООО «НПО «Энерго-Развитие».

Теоретические и методические предложения и практические выводы изложены в 11 публикациях автора общим объемом 8,4 п.л, в том числе 5 статей в журналах из перечня ВАК: «Инновации и инвестиции», №7, 2015 г.; «Инновации и инвестиции», №4, 2014 г.; «Гуманитарные, социально-экономические и общественные науки» №4, 2014 г.; «Инновации и инвестиции», №5, 2014 г., «Гуманитарные, социально-экономические и общественные науки», №12, 2018 г.

Поставленные цель и задачи исследования определили логику, содержание и структуру работы. Диссертация состоит из введения, трех глав, включающих 11 параграфов, заключения, списка литературы из 245 наименований и 5 приложений. Работа проиллюстрирована 38 таблицами и 41 рисунком. Текст диссертации с приложениями изложен на 196 страницах машинописного текста.

ГЛАВА 1 ФИНАНСОВАЯ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ КАК ОБЪЕКТ УПРАВЛЕНИЯ В МАЛЫХ И СРЕДНИХ ПРЕДПРИЯТИЯХ ПРОМЫШЛЕННОСТИ РФ

1.1. Малые и средние предприятия промышленности: текущее состояние, роль и место в экономике РФ

Малые и средние предприятия (МСП) – это внесенные в Единый государственный реестр юридических лиц потребительские кооперативы и коммерческие организации (за исключением государственных и муниципальных унитарных предприятий), а также физические лица, внесенные в Единый госреестр индивидуальных предпринимателей и осуществляющие предпринимательскую деятельность без образования юридического лица, а также крестьянские (фермерские) хозяйства, которые полностью соответствуют условиям, перечисленным непосредственно в Федеральном законе от 24 июля 2007 года № 209-ФЗ «О развитии малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации» [173].

Деятельность субъектов МСП в России регулируется принятым 24 июля 2007 года Федеральным законом 209-ФЗ «О развитии малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации», в котором указаны критерии отнесения предприятия к данному сегменту.

Согласно закону, «субъекты малого и среднего предпринимательства - хозяйствующие субъекты (юридические лица и индивидуальные предприниматели), отнесенные в соответствии с условиями, установленными настоящим Федеральным законом, к малым предприятиям, в том числе к микропредприятиям, и средним предприятиям» [2].

К субъектам малых и средних предприятий по законодательству Российской Федерации относятся непосредственно внесённые в единый государственный реестр юридических лиц потребительские кооперативы и коммерческие организации (не учитывая отечественные государственные и муниципальные унитарные предприятия), а также и физические лица, которые числятся в едином

государственном реестре индивидуальных предпринимателей и ведут свою предпринимательскую деятельность без установленного законодательством образования юридического лица, крестьянские (фермерские) хозяйства, которые полностью соответствуют перечисленным ниже условиям.

1. Ограничение по статусу:

Так, для юридических лиц общая суммарная доля участия Российской Федерации, а также субъектов РФ, муниципальных образований, иностранных юридических лиц, иностранных граждан, общественных и религиозных организаций, благотворительных и иных фондов, которые имеют долю в уставном капитале или паевом фонде, но в то же время общая доля указанных юридических лиц не должна быть более чем 25%. Доля участия, которая принадлежит одному или нескольким юридическим лицам, которые не являются субъектами МСП, не должна быть более чем 49% (за исключением действующих хозяйственных обществ, которые занимаются непосредственно внедрением в практическую деятельность объектов интеллектуальной собственности)[2].

2. Ограничение по общей численности работников:

По критерию средней численности работников в расчете на календарный год предприятия подразделяются на:

- средние предприятия – численность до 250 работников.
- малые предприятия – численность до 100 работников;
- микропредприятия – численность до 15 работников;

3. Ограничение по общей выручке:

С 1 января 2013 г. согласно Постановлению Правительства Российской Федерации от 9 февраля 2013 г. N 101 «О предельных значениях выручки от реализации товаров (работ, услуг) для каждой категории субъектов малого и среднего предпринимательства» за предшествующий год без учёта налога на добавленную стоимость для приведенных ниже категорий субъектов МСП:

- микропредприятия – 120 млн рублей;
- малые предприятия – 800 млн рублей;
- средние предприятия – 2 млрд рублей [5].

Такие признаки сегмента МСП используются государственными органами для классификации субъектов предпринимательства, подсчета и анализа статистических данных, определения потребности предприятий в государственной поддержке, дотациях и пр.

Однако с позиции инвестора подход к определению объекта инвестирования может отличаться от принятого государственными органами. В Российской Федерации основным и ведущим инвестором малого и среднего предпринимательства является банковский сектор.

К примеру, коммерческие банки, которые занимаются непосредственно кредитованием предприятий, имеют в своей структуре подразделения, которые взаимодействуют с разными сегментами предпринимательства. В данной сфере можно выделить два ведущих направления – корпоративное кредитование и кредитование малого и среднего предпринимательства. Среди ведущих критериев, которые разделяют эти сегменты, выделяют:

- выручку.
- организационно-правовую форму;

Один из исследуемых наиболее крупных банков Российской Федерации, который осуществляет кредитование малых и средних предприятий, непосредственно к предприятиям указанного выше сегмента относит действующих индивидуальных предпринимателей, общества с ограниченной ответственностью, а также закрытые акционерные общества, полученный объем годовой выручки которых находится в пределах не более чем 3 млрд. руб.;

Непосредственно к предприятиям корпоративного сегмента относятся действующие общества с ограниченной ответственностью, закрытые акционерные общества, а также открытые акционерные общества, полученный объем годовой выручки которых находится в пределах не более чем превышает 3 млрд руб. [177].

В Гражданский Кодекс Российской Федерации С 1 сентября 2014 года добавлены серьезные изменения, которые касаются организационно-правовых форм действующих юридических лиц. Согласно внесенных изменений, к предприятиям сегмента малого и среднего предпринимательства относятся индивидуальные

предприниматели и непубличные компании, полученный объем годовой выручки которых находится в пределах не более чем 3 млрд. руб. К предприятиям корпоративного сегмента также относят публичные и непубличные компании, полученный объем годовой выручки которых находится в пределах не более чем 3 млрд руб.

В других коммерческих банках, чьи методики кредитования использовались для настоящего исследования, ограничение по выручке варьируется от 1 до 4 млрд. руб. [212].

При этом ограничение по организационно-правовой форме является приоритетным по отношению к ограничению по выручке, т.е. все без исключения индивидуальные предприниматели вне зависимости от объема выручки относятся к сегменту МСП, а все без исключения публичные компании – к корпоративному сегменту.

Таким образом, в банковской практике к сегменту малого и среднего бизнеса не относятся публичные компании, а к корпоративному сегменту не относятся индивидуальные предприниматели.

В настоящем исследовании, ориентированном на практические аспекты поиска внешнего финансирования предприятиями сегмента промышленных МСП, в качестве определения малых и средних предприятий будет использоваться подход банковского сектора. Таким образом, в рамках настоящей работы к малым и средним предприятиям Российской Федерации будут относиться все без исключения индивидуальные предприниматели, а также непубличные компании с декларируемой годовой выручкой до 3 млрд. руб.

Роль малых и средних предприятий в экономике разных стран различается в зависимости от степени развития государства и его размеров. Как правило, в развитых странах доля МСП в ВВП достигает 50 и более процентов (рис. 1.1) [242]. Надо отметить, что на рис.1.1. в качестве МСП понимаются хозяйствующие субъекты с выручкой в эквиваленте до 100 млн. долларов США.

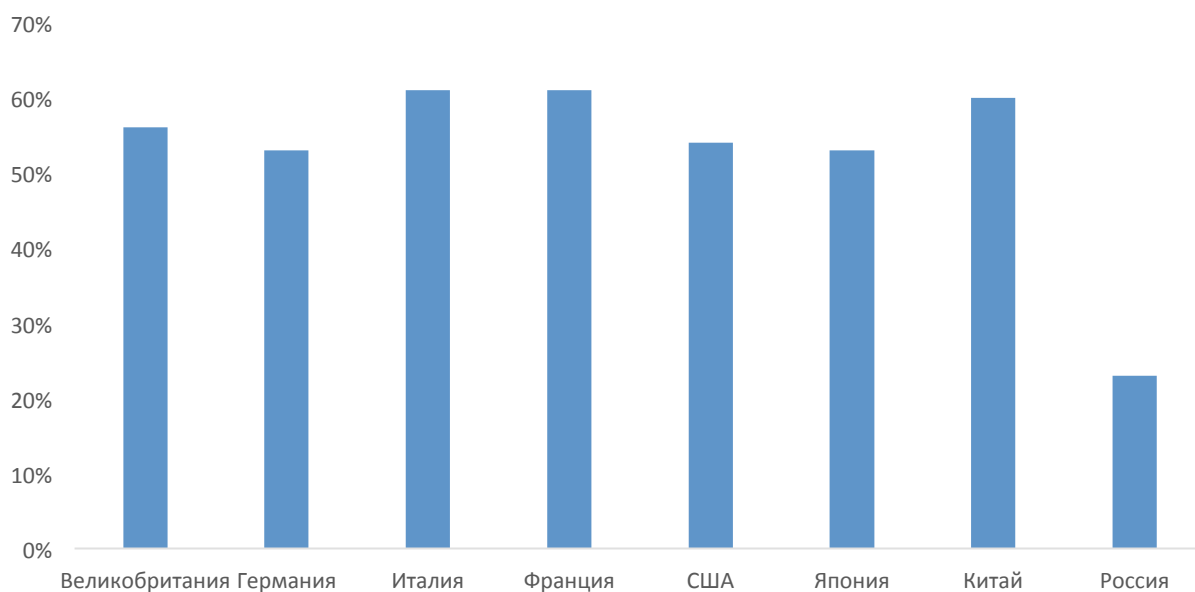


Рис. 1.1. Доля МСП в ВВП различных стран, 2017 год

Однако резкое изменение курсов валют в 2014 году, а именно практически двойное падение российского рубля к доллару США и евро, делает статистику сегментов МСП в РФ и других странах менее сравнимой.

Для сравнения, следует обратить особое внимание, что даже в самых крупных и развитых экономиках мира, как США, доля МСП в валовом внутреннем продукте находится в пределах более чем 50%. В нашем государстве доля малого и среднего предпринимательства в общем объеме ВВП даже по самым оптимистичным оценкам экономистов, достигает не более чем 23%. Основными причинами данного явления являются происходящие в прошлом события в истории развития экономики Российской Федерации. Так, на протяжении всего XX века в СССР только два периода в развитии экономики способствовали возникновению и развитию малого предпринимательства – это начало 20-х годов и также конец 80-х годов. ВК примеру, в Российской Федерации начала 1990-х годов развитие малого и среднего предпринимательства никак не ограничивалось, но и не имело поддержки со стороны государства. Действующая экономическая система была сосредоточена на проведении приватизации и решении серьезных финансовых последствий распада Советского Союза, перехода к рыночной экономике и свободным ценам.

В 1995-1998 гг. малый бизнес и кооперативное движение становятся одним из движущих факторов роста экономики. Для повышения бюджетной эффективности предпринимательства малым предприятиям был открыт доступ к государственным ресурсам [121]. Ряд МСП в этот период развились и перешли в корпоративный сегмент.

В посткризисный период, который сформировался в 1998-2000 гг. малое и среднее предпринимательство, как один из секторов экономики укрепился и стабильно развивался благодаря государственным региональным программам по поддержке и финансированию МСП и постепенной адаптации экономической системы к либерализации цен и рыночному регулированию. Государство приняло меры для того, чтобы снизить налоговое бремя: федеральные законы «О едином налоге на вмененный доход», «О лицензировании отдельных видов деятельности», «О лизинге».

В сфере регулирования малого предпринимательства в 2000-2008 гг. проводились серьезные изменения, например, снижены ставки налогов для предпринимателей, которые использовали упрощенную систему налогообложения. Существовал утвержденный список организаций, которые имели право платить единый налог на вмененный доход. В 2004 г. отменен налог с продаж, но доходы, которые были потеряны бюджетов регионов компенсировались увеличением норматива отчислений от налога на прибыль организаций.

В 2008 году были определены четкие критерии разграничения малого, среднего и крупного бизнеса. В соответствии со статьей 4 Федерального Закона от 24.07.2007 г. №209-ФЗ «О развитии малого и среднего предпринимательства в РФ» в стране определены субъекты малого и среднего предпринимательства, категории микро-, малых и средних предприятий по ключевым критериям [2]:

- доле участия РФ, субъектов, муниципальных образований, юридических лиц, а также граждан в уставном капитале;
- численности работников организации;
- выручки от реализации продукта.

Лишь в конце XX – начале XXI века отечественные МСП стали объектом внимания со стороны государства. В 2008 г. была создана соответствующая комиссия при Правительстве России, такие же специальные государственные органы создавались и в регионах. Для сравнения: аналогичные структуры поддержки в странах Европы и Америки были сформированы на 30-50 лет раньше [141].

Как уже отмечалось выше, в странах с развитой экономикой предприятий МСП обеспечивают более 50% ВВП. Понятно, что в условиях столь высокой значимости для экономики МСП имеют огромное влияние на развитие экономики страны, решение социальных проблем, улучшение демографических показателей и занятости населения. По количеству создаваемых рабочих мест, объему производимых и реализуемых товаров и услуг субъекты малого предпринимательства в развитых странах играют существенную роль, значительно помогая крупному бизнесу выполнять его социально-экономические функции [180].

Как видно из рисунка 1.2, на сегодняшний день роль и влияние малого и среднего бизнеса в экономике России существенно ниже, чем в экономиках развитых стран.

МСП в России обладают некоторыми особенностями, отличающими их от предприятий зарубежных стран. Среди таких особенностей можно выделить

- совмещение в одном предприятии нескольких видов деятельности;
- невозможность ориентироваться на одну продуктовую модель развития;
- стремление к самостоятельности;
- значительная доля работы на условиях субподряда;
- общий низкий технический уровень и технологическая оснащенность;
- большой инновационный потенциал.

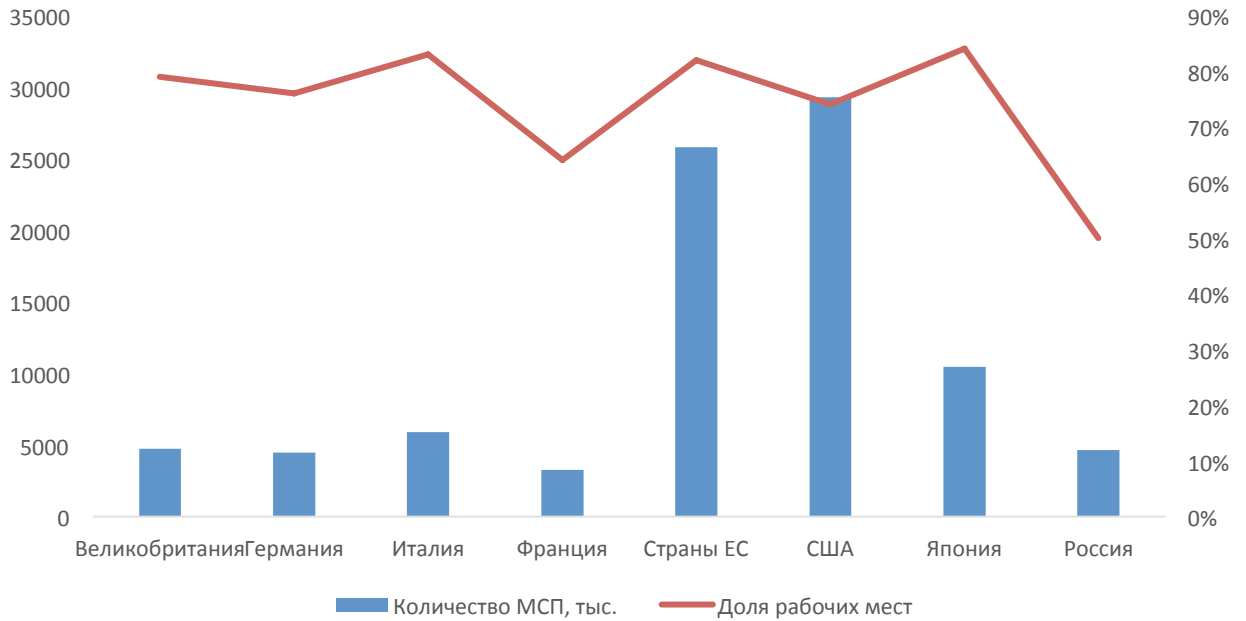


Рис. 1.2. Количество предприятий и доля занятых в МСП в экономиках отдельных стран, 2017 г. [242]

Малое и среднее предпринимательство в развитых странах создают до 80% рабочих мест, а их доля в ВВП оценивается в 50 и более процентов (рис. 1.2). В России за 2017 год доля занятых на МСП в общей численности занятых в экономике страны составила примерно 50% [108]. Количество МСП малых предприятий составляет более 2 млн., индивидуальных предпринимателей - примерно 2,6 млн. при населении в 147 млн человек. [195].

Доля МСП в экономике РФ

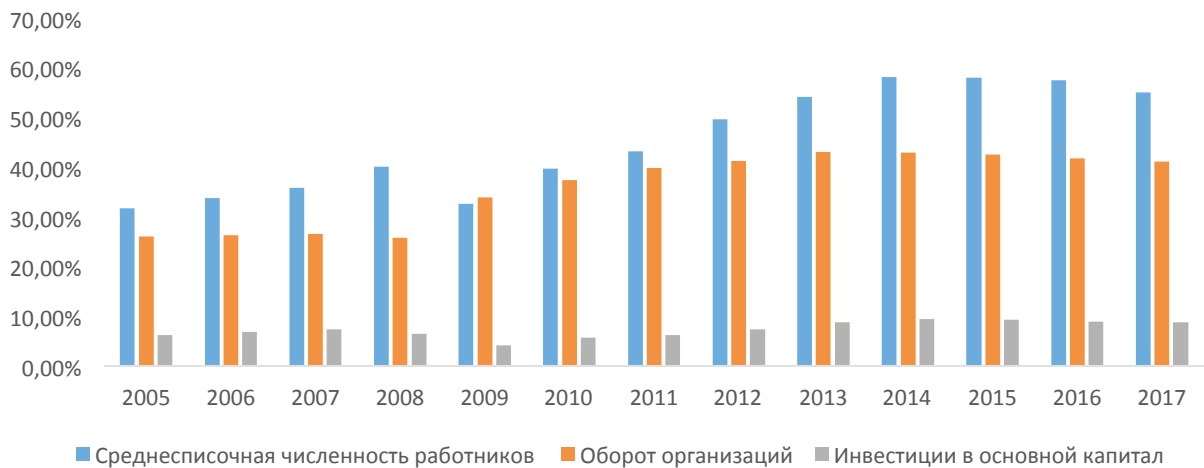


Рис. 1.3. Динамика удельного веса МСП в экономике [195]

Приведенная статистика показывает рост удельного веса малых и средних предприятий в России, рост их оборотов, численности занятых и общего веса в экономике. При этом темп роста инвестиций в основной капитал в период до 2015 года значительно отстает от роста других показателей, что косвенно характеризует неудовлетворенную потребность МСП в инвестиционных ресурсах. Начиная с 2015 года наблюдается слабый нисходящий тренд по доле МСП в экономике РФ.

У малых и средних предприятий нет возможности в полной мере реализовать существующий потенциал из-за целого ряда проблем. Весомое место среди них занимает вопрос финансирования, вызванный недостаточностью стартового капитала и собственных источников пополнения оборотных средств, а также сложностью с получением банковского кредитования.

МСП как сегмент играет важную роль в экономиках развитых стран, при этом выполняя социально-экономические функции (таблица 1.1), напрямую влияющие на их темпы развития.

Таблица 1.1

Функции МСП в экономике [168]

Функции малых и средних предприятий	
Экономические	Социальные
Мобилизация финансовых и материальных ресурсов	Социализация населения
Обеспечение налоговых поступлений, в том числе, в местный бюджет	Обеспечение занятости населения
Формирование конкурентного рынка	Развитие интеллектуального потенциала: навыков предпринимательской деятельности
Создание рабочих мест с низкими капитальными затратами	Выравнивание доходов разных социальных групп
Насыщение рынка товарами и услугами	Рост доходов населения
Поддержка депрессивных территорий	Рост сбережений и капитальных вложений населения
Развитие инноваций	

Анализируя опыт развития малого предпринимательства в странах с развитой экономикой, можно выделить положительные результаты развития МСП:

- рост числа собственников, что формирует средний класс населения, данный положительный результат является гарантом политической стабильности в демократическом обществе;
- увеличение доли экономически активного населения страны, данный факт приводит к увеличению доходов граждан и уменьшает диспропорции в благосостоянии социальных групп;
- непроизвольно происходит отбор более энергичных индивидов, для которых МСП является началом для самореализации;
- создание большого количества новых рабочих мест со сравнительно низкими капитальными затратами, более выражено в сфере услуг;
- трудоустройство работников, сокращенных в крупных корпорациях, и представителей социально уязвимых групп населения, например, таких, как пенсионеры, инвалиды, молодёжь;
- подготовка кадров, которые получают профессиональные навыки на месте работы;
- разработка и практическое воплощение технологических, технических и организационных новинок;
- освоение новых рынков и открытие новых конкурентных сегментов;
- вовлечение и эффективное использование невостребованных ранее ресурсов;
- снижение общей фондовооруженности и капиталоемкости в процессе выпуска более трудоемкой продукции, а также стимулирование быстрой окупаемости вложений;
- налаживание взаимосвязи между отдельными секторами экономики страны [38].

Кроме всего указанного выше, собственники малых предприятий более активно прибегают к сбережениям и инвестированию. Сфера малого

предпринимательства является одной из самых разветвленных сетей предприятия, которые действуют чаще всего на местных рынках и имеют прямую связь с массовым потребителем товаров и услуг. В совокупности с маленькими размерами малых предприятий, их технологической, производственной и управленческой гибкостью дает возможность четко и своевременно реагировать на изменения в конъюнктуре рынка [106].

Такое развитие конкурентного сегмента МСП становится основой для формирования «антихрупкой» экономической системы [244], получающей выгоду и усиливающейся при оказываемом влиянии внутренних и внешних стрессоров, которые вызваны происходящими различного рода колебаниями инфраструктуры рынка товаров и услуг. Механизмы естественного отбора на практике формируют такую рыночную систему, которая в своем действии самостоятельно «залатывает дыры» и подстраивается под происходящие изменения окружающей среды, делая существующие колебания основных показателей периодическими и постоянными, но в это же время, приводя их амплитуду к минимальному значению и обеспечивая не взрывной, но стабильный рост и развитие экономической системы.

Таким образом, малое и среднее предпринимательство представляет собой новую (во всяком случае, для российской экономики) модель бизнеса, ограниченного численностью занятых, размером вложенного капитала и масштабом производства. Ограниченность деятельности локальными рынками, быстрое, по сравнению с крупными корпорациями, реагирование на изменение конъюнктуры рынка, тесный контакт с потребителем, ограниченная номенклатура производства, низкая капиталоемкость бизнеса – все это способствует росту устойчивости на внутреннем рынке. Быстрое реагирование МСП на изменения внешних условий позволяет им быстро адаптироваться к трансформациям, однако предприятия МСП более зависимы от конъюнктуры рынка, динамики социально-экономических и политических процессов. При этом ограниченность возможностей предприятия связана с малым капиталом (т.е. ограничением размеров производства), ограничивает привлечение дополнительных ресурсов различной направленности.

Отраслевая структура МСП в Российской Федерации представлена на рисунке 1.4.

Представленная на рисунке отраслевая структура в наилучшей степени характеризует ориентированность МСП предпринимательства в современных условиях отечественной экономики на быструю окупаемость. Сфера промышленности, требующая, как правило, долгосрочных вложений, в большинстве случаев непривлекательна для отечественных и зарубежных инвесторов, ввиду низкого уровня доверия к стабильности функционирования отечественной экономической, а также и политической системы, что в условиях рецессии промышленной отрасли в РФ является негативным фактором.

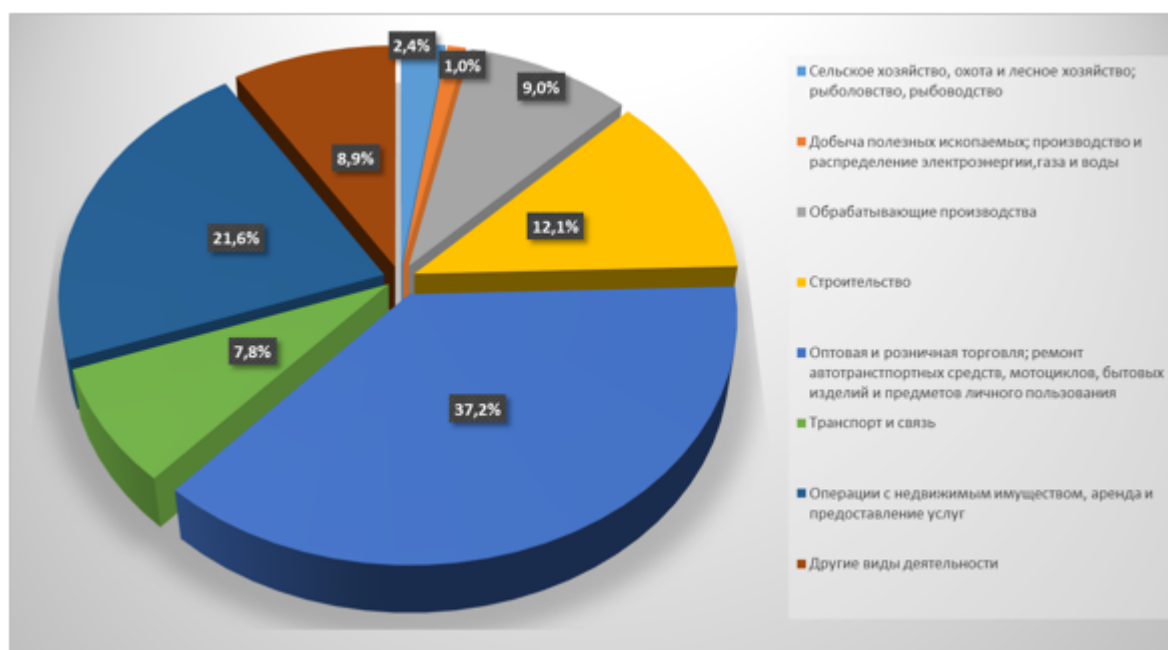


Рис. 1.4. Структура МСП РФ, 01.01.2017 [213]

Многие учёные и экономисты полагают, что отечественная экономика в своем развитии должна акцентировать особое внимание на развитии малых и средних предприятий, в особенности, тех, которые функционируют в сфере промышленности, а также необходимо стремиться создавать качественную прослойку в экономике непосредственно между крупным бизнесом и индивидуальными предпринимателями. Основным же условием такого развития является привлечение инвестиций.

Малые и средние предприятия промышленности составляют всего 10,5% от всех МСП России в 2017 г. (рис. 1.5).

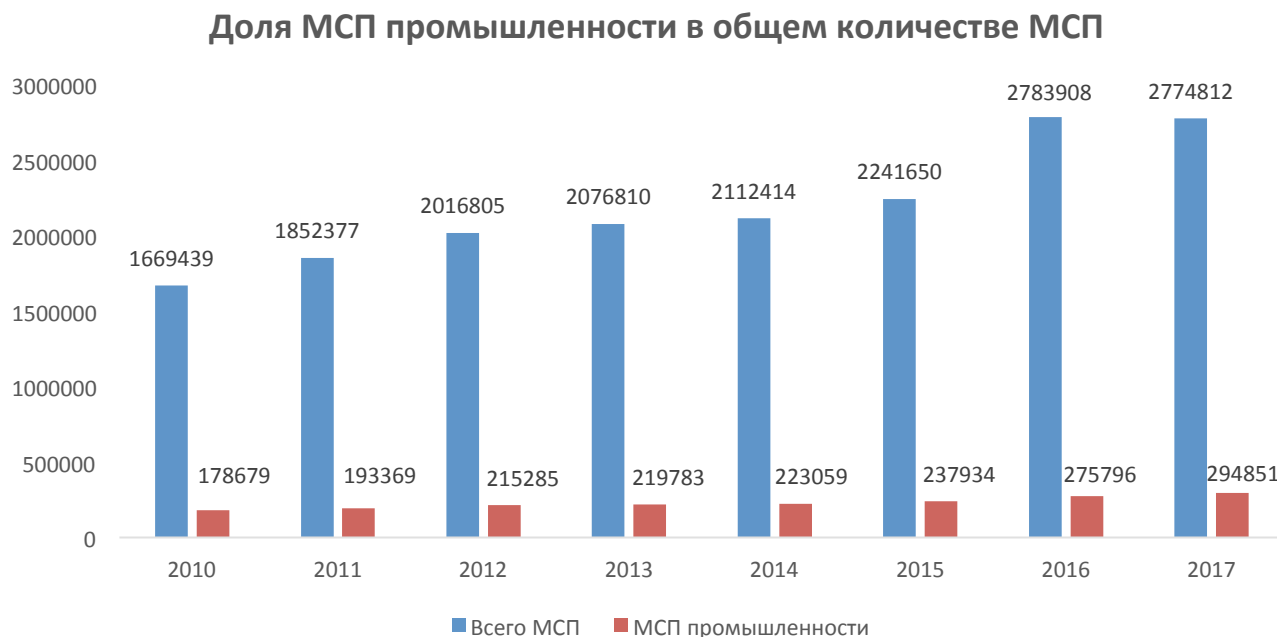


Рис. 1.5 Количество МСП России по категории субъекта МСП, ед. [136]

Таким образом, согласно рисунку 1.5, за анализируемый период 2010-2017 гг. общее число предприятий малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации увеличилось с 1,67 млн. ед. до 2,77 млн. ед. (т.е. на 66%), а малых и средних предприятий промышленности – с 178 тыс. ед. до 295 тыс. ед., т.е. также на 66%.

Приведенная выше динамика опосредованно говорит о той ситуации, при которой существующие условия для работы компаний, которые ведут свою деятельность в сфере промышленности такие же, как и в других видах деятельности на рынке товаров и услуг.

Согласно таблице 1.2, в 2016 году МСП промышленности составили 9,8% от всех МСП, в т.ч. микропредприятия промышленности составили 8,7%, занимая большую долю среди малых и микропредприятий промышленного сегмента.

Также важно отметить, что в 2016 году средние предприятия, которые ведут свою деятельность в сфере промышленности занимают только лишь 0,2%.

В 2017 году малые и микропредприятия промышленности составляют лишь 10,3% от всех малых и средних предприятий Российской Федерации.

Согласно таблице 1.2., средние предприятия сферы промышленности составляют все те же 0,2% от всех действующих предприятий малого и среднего бизнеса в Российской Федерации в 2017 г.

Таблица 1.2

Количество МСП России по категории субъекта, ед. [156; 11-13]

Категория субъекта МСП	2014		2015		2016		2017	
	число предприятий на конец года	уд. вес, %	число предприятий на конец года	уд. вес, %	число предприятий на конец года	уд. вес, %	число предприятий на конец года	уд. вес, %
Всего МСП	2112414	100	2241650	100	2783908	100	2774812	100
Малые предприятия	2094875	99,2	2222372	99,1	2770562	99,5	2754577	99,2
в т.ч. микропредприятия	1939014	91,8	1990003	88,8	2597646	93,3	2497879	90,0
в т.ч. МСП промышленности	220548	10,4	232845	10,4	271714	9,8	287875	10,3
в т.ч. микропредприятия промышленности	186416	8,8	194389	8,7	241589	8,7	262791	9,4
Среднее предприятие	17539	0,8	19278	0,9	13346	0,5	20 235	0,7
в т.ч. МСП промышленности	3887	0,2	4014	0,2	5089	0,2	6976	0,2

Отраслевая структура сектора малых и средних предприятий демонстрирует, что рост размера предприятия делает возможной его трансформацию от общей специализация к более сложным видам деятельности в производстве товаров и оказания услуг.

Современный сектор малого предпринимательства, в основной массе представлен в сферах торговли и предоставления услуг.

Средние предприятия представлены в большинстве случаев в сферах с высоким уровнем добавленной стоимости (обрабатывающая промышленность, строительный сектор, сельское хозяйство и др.). Все это подтверждается российской статистикой: удельный вес средних предприятий в сфере обрабатывающей

промышленности Российской Федерации в 2017 г. составлял 34% в расчёте от общего количества средних предприятий сферы промышленности [24].

Наибольшую долю среди средних предприятий занимают непосредственно инновационные, а также стабильные компании с эффективным стилем управления. Указанные выше компании создают необходимую основу для создания инновационных прорывов в развитии экономики, создавая необходимые условия для развития малых и средних предприятий, создавая условия для сбыта продукции и услуг.

Распределение МСП промышленности по отраслям

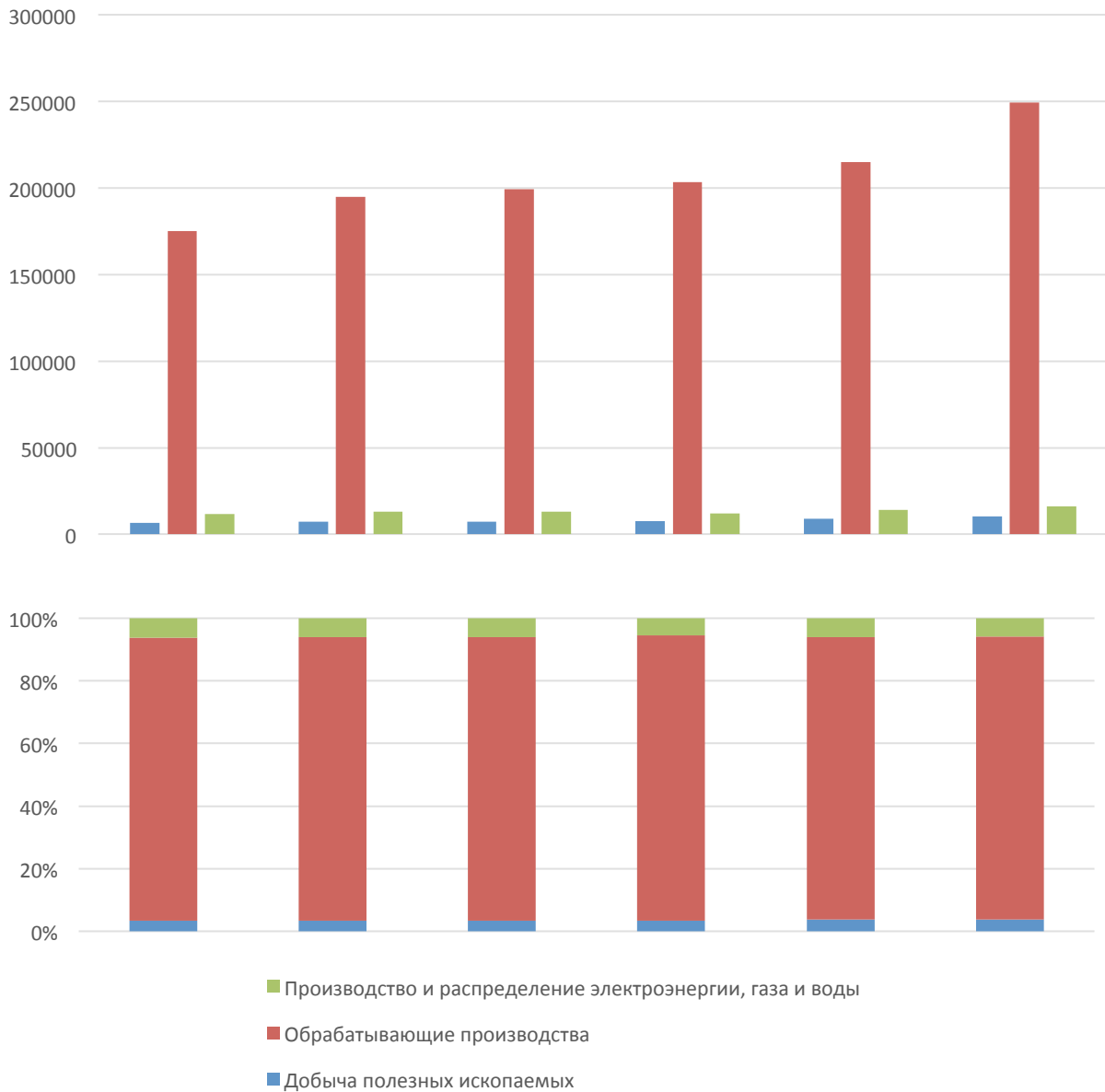


Рис. 1.6 Отраслевая структура МСП промышленности [24;25]

Ведущая роль среднего бизнеса для возникновения высокого уровня экономического развития достаточно отчетливо прослеживается при проведении непосредственно оценки и анализа отраслевой структуры сектора малого и среднего предпринимательства.. Отраслевая структура малого и среднего предпринимательства сферы промышленности за 2012-2017 гг. представлены графически на рис. 1.6.

Итак, в общей структуре малого и среднего предпринимательства российской промышленности, большую часть (90% объема производства) занимают обрабатывающие предприятия. МСП, ведущие свою деятельность в сфере добычи полезных ископаемых или деятельностью по производству и распределению электроэнергии, газа и воды, составляют в среднем 3% и 6%.

Сравнительный анализ среднего числа занятого в экономике населения с установленными законодательством Российской Федерации критериями отнесения предприятий к субъектам малого и среднего предпринимательства (до 15, до 100 и до 250 работников) позволяет еще раз продекларировать, что малый бизнес в Российской Федерации — это скорее мелкий бизнес. [127].

Если говорить о малых и средних предприятиях промышленности, то в 2017 г. среднее число сотрудников, занятых на малом предприятии составило в среднем 9 человек, а на микропредприятии — 3 человека, занятых на среднем предприятии — 147 человек [31].

Сектор торговли вбирает в себя 41,8% оборота всех средних предприятий и 84,5% оборота у индивидуальных предпринимателей. В то же время, примерно 28,4% оборота средних предприятий –сфера промышленного производства [127].

Далее проанализируем более подробно размер оборота малых и средних предприятий Российской Федерации в 2012-2016 гг. (табл. 1.3)

Согласно таблице 1.3, в в общей структуре оборота малых и средних предприятий промышленности преобладает в большей степени оборот средних предприятий, непосредственно который за период 2012-2017 гг. увеличился с 1182,1 млрд. руб. до 6276,8 млрд. руб. Оборот малых предприятий Российской Федерации

более чем в 2 раза ниже чем оборот предпринимательства сфере промышленного производства РФ –2754,5 млрд. руб. в 2017 г.

Таблица 1.3

Оборот МСП промышленности России, млрд. руб. [156; 26-27]

Категория субъекта МСП	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Малые предприятия, в т.ч.	2443,6	2585,8	2689,2	3379,5	4069,7	2754,5
Добыча полезных ископаемых	104,3	107,9	112,2	146,8	181,3	100,9
Обрабатывающие производства	2206,1	2322,7	2415,6	3047,8	3680,0	2271,8
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	133,2	155,2	161,4	184,9	208,4	122,2
Средние предприятия, в т.ч.	1182,1	1207,4	1237,6	1662,6	2087,7	6276,8
Добыча полезных ископаемых	85,4	83,5	85,6	112,6	139,6	101,4
Обрабатывающие производства	1031,7	1052,7	1079,0	1450,2	1821,4	1594,7
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	65,0	71,2	73,0	99,8	126,7	74,6

В совокупном обороте МСП России оборот промышленных предприятий неизменна, составив 19,9% % в 2017г. против 14,03% в 2012г.

Таблица 1.4

Сальдированный финансовый результат МСП промышленности России, млн. руб.

[43;53]

Категория субъекта МСП	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Малые предприятия, в т.ч.	74498	136624	143624	150624	261674	234962
Добыча полезных ископаемых	-1598	2265	2564	2863	3237	3054
Обрабатывающие производства	73879	130387	138333,5	146280	246458	219123
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	2217	3972	2726,5	1481	11979	12758
Средние предприятия, в т.ч.	53200	49470	54670	59870	109946	503028
Добыча полезных ископаемых	9479	4192	557	-3078	12540	22439
Обрабатывающие производства	41134	43962	50919,5	57877	94951	477102
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	2587	1316	3193,5	5071	2455	3487

Согласно проведенному ранее анализу сальдированного финансового результата малых и средних предприятий промышленности (табл. 1.4) можно сделать вывод, что основную часть прибыли получают непосредственно МСП в Российской Федерации, которые функционируют в сфере обрабатывающего производства.

Удельный вес убыточных промышленных МСП в 2013 г. по малым предприятиям, занимающимся деятельностью по добыче полезных ископаемых составлял в среднем 29,5%, по предприятиям, занимающимся обрабатывающим производствам – 20%, предприятиям, функционирующим в сфере производства и распределения газа, электроэнергии и воды – 29,8% в сравнении с показателями 2017г., которые составляли соответственно, 30,4%, 20,0% и 31,7%. За рассматриваемый период соответствующие показатели деятельности среднего предпринимательства составляют 37%, 45,9% и 25,2% в 2017г., а в 2013 г. против 26%, 21,4% и 39,8% в 2013г.

Таким образом, общая динамика показателей является положительной. Вместе с тем, следует отметить положительную тенденцию сальдированного финансового результата в 2013-2017 годах у микропредприятий и малых предприятий, занимающихся добычей полезных ископаемых.

Динамика прибыли влияет на рентабельность предприятий МСП промышленности России и их способность к обновлению собственных основных фондов и пополнения оборотных, а также связана с выбором источников финансирования предприятий.

Согласно отчетам Росстата, активы и капитал малых предприятий находятся в сегменте выше средних, что обусловлено не только более высокими показателями прибыли этих предприятий промышленности России, но и их большим количеством в сравнении со средним предпринимательством промышленности России. Но из-за того, что темпы роста активов, капитала и затрат у средних предприятий больше соответствуют росту их оборота и прибыли, показатели рентабельности у средних предприятий выше, чем у малых, что видно в табл. 1.5 и 1.6.

Таблица 1.5

Показатели рентабельности продаж МСП промышленности России [142]

	Средние предприятия					Малые предприятия				
	2013	2014	2015	2016	2017	2013	2014	2015	2016	2017
Всего	4,2	4,4	4,6	4,2	4,3	5,3	5,3	5,2	5,0	7,5
из них:										
добыча полезных ископаемых	10,4	12,1	13,7	10,9	9,2	5,9	6,4	6,8	6,2	4,4
обрабатывающие производства	5,9	6,3	6,6	7,0	3,3	6,1	6,0	5,8	6,0	4,5
производство и распределение электроэнергии, газа и воды	1,2	2,3	3,3	2,6	2,2	1,8	1,9	2,0	2,7	2,4

Как следует из таблицы 1.5, за 2013-2017 гг. рентабельность продаж у средних предприятий промышленности, занимающихся добычей полезных ископаемых, упал с 10,4% до 9,2 % в сравнении с такими же малыми предприятиями с показателями от 5,9% до 4,4%. Такая же динамика и по средним предприятиям в обрабатывающем производстве: в 2013 г. показатель составлял 5,9%, а в 2017 г. упал до 3,3%. Малые предприятия аналогичных видов деятельности характеризовались рентабельностью в районе 6,0%. Что касается предприятий МСП, занимающихся производством и распределением электроэнергии, газа и воды, то рентабельность продаж выросла кратно: с 1,2% в 2013 г. до 2,2% в 2017 г. по средним предприятиям и с 1,8% в 2013 г. до 2,4% в 2016 г. по малым предприятиям, по данному показателю наблюдаются за весь изучаемый периода подъемы и спады, что говорит о нестабильной ситуации в данной отрасли.

В сравнении с показателями рентабельности продаж всех МСП России, показатели МСП промышленности являются более высокими, что обусловлено спецификой деятельности, о чем уже писалось выше.

Таблица 1.6

Показатели рентабельности активов МСП промышленности России [142]

	Средние предприятия			Малые предприятия		
				всего		
	Рентабельность активов	рентабельность внеоборотных активов	рентабельность оборотных активов	рентабельность активов	рентабельность внеоборотных активов	рентабельность оборотных активов
2010 г.						
Всего	4,1	11,3	6,4	1,8	3,2	4,1
из них:						
добыча полезных ископаемых	9,7	15,9	24,9	3,1	7,0	5,5
обрабатывающие производства	3,8	11,2	5,7	3,7	15,0	5,0
производство и распределение электроэнергии, газа и воды	1,7	3,6	3,2	8,2	29,1	11,5
2011 г.						
Всего	4,1	11,6	6,3	1,5	2,8	3,2
из них:						
добыча полезных ископаемых	6,9	11,2	17,6	0,7	1,3	1,6
обрабатывающие производства	3,4	9,6	5,2	4,0	13,6	5,6
производство и распределение электроэнергии, газа и воды	8,3	19,3	14,5	3,0	10,1	4,3
2012 г.						
Всего	4,2	13,1	6,3	2,5	4,8	5,2
из них:						
добыча полезных ископаемых	10,1	18,7	22,1	-0,9	-1,8	-1,7
обрабатывающие производства	5,0	16,3	7,3	3,5	8,9	5,8
производство и распределение электроэнергии, газа и воды	4,4	12,5	6,7	1,6	5,3	2,2
2013 г.						
Всего	3,7	11,8	5,4	1,1	2,3	2,3
из них:						

добыча полезных ископаемых	4,3	8,3	8,8	0,3	2,0	0,4
обрабатывающие производства	4,7	14,5	7,0	4,8	13,1	7,6
производство и распределение электроэнергии, газа и воды	2,2	6,3	3,3	2,2	6,2	3,4
2014 г.						
Всего	3,5	11,7	5,0	1,5	3,6	2,7
из них:						
добыча полезных ископаемых	1,3	2,6	2,4	0,4	1,4	0,7
обрабатывающие производства	4,4	14,2	6,4	4,4	14,4	6,5
производство и распределение электроэнергии, газа и воды	3,4	8,2	6,0	1,3	3,7	2,0
2015 г.						
Всего	3,3	11,5	4,6	1,8	4,8	3,0
из них:						
добыча полезных ископаемых	-1,8	-3,2	-4,1	0,5	0,8	1,0
обрабатывающие производства	4,1	13,9	5,8	4,0	15,7	5,3
производство и распределение электроэнергии, газа и воды	4,6	10,1	8,6	0,4	1,2	0,6
2016 г.						
Всего	5,6	17,1	8,2	2,6	6,6	4,2
из них:						
добыча полезных ископаемых	5,6	11,9	10,6	0,4	0,9	0,9
обрабатывающие производства	6,0	18,4	8,9	5,6	22,3	7,5
производство и распределение электроэнергии, газа и воды	2,3	5,1	4,3	2,9	8,1	4,6
2017г.						
Всего	5,0	8,1	6,4	5,2	5,0	4,7
из них:						
добыча полезных ископаемых	12,7	27,2	10,0	1,7	1,5	1,2
обрабатывающие производства	4,7	10,5	6,6	4,6	4,6	4,5
производство и распределение электроэнергии, газа и воды	1,8	7,8	5,1	1,8	1,8	1,3

Из табл.1.6 видно, что рентабельность активов в 2010 г. и 2012 г. наиболее высока предприятий, деятельность которых связана непосредственно с добычей полезных ископаемых, у средних предприятий в 2011 г. и 2013 г. – занятых области производства и распределения таких ресурсов как электроэнергия, газ и вода, а в исследуемый автором период 2014-2017 гг. – у предприятий ведущих свою деятельность в области обрабатывающего производства. Малые предприятия, функционирующие в сфере промышленности наиболее рентабельно работают в области производства и распределения электроэнергия, газ и вода в 2010 г., а в рассматриваемом периоде (2011-2017гг.) – у предприятий занятых непосредственно в сфере обрабатывающих промышленных производств.

В процессе сравнения с текущими показателями рентабельности активов малых и средних предприятий Российской Федерации, промышленные МСП имеют наиболее высокие уровни показателей.

Подводя общие итоги по рассмотренным выше вопросам, можно сделать вывод, что деятельность предприятий МСП в сфере промышленности Российской Федерации является достаточно прибыльной и рентабельной, а наблюдаемые показатели малых предприятий характеризуются большим, в сравнении с средними предприятиями, ведущими свою деятельность в промышленности Российской Федерации, количеством оборотом и получаемой прибыли

В общем виде, предприятия среднего сегменты промышленности работают сравнительно в более капиталоемких отраслях, где также может требоваться необходимое количество персонала на одно предприятие больше, чем для других. Исследуемая официальная среднесписочная численность занятого персонала у организаций малого и среднего предпринимательства составляла в 2016 г. 17,8 млн. человек, в то же время из них в индивидуальной предпринимательской деятельности занято 5,4 млн. человек (30,4%), на действующих предприятиях — юридических лицах занято около 12,4 млн. человек (69,6%) [127;14;16;17]. В малых и средних предприятиях промышленного сектора экономики в 2016 г. было занято 2,95 млн. чел.

По результатам проведенного анализа структуры занятости в Российской Федерации, необходимо отметить тот факт, что общий уровень занятости обеспечивается непосредственно средними и крупными предприятиями с численностью работников более чем 101 человек, в тот период, когда достаточно много небольших предприятий с общей численностью работников менее чем 50 человек обеспечивает меньшую долю занятости.

Можно сделать вывод, что основная доля занятости на средних предприятиях приходится непосредственно на сектор промышленного производства, а общий объем составляет около 33,8%.

Объем общих инвестиции в капитал различных категорий субъектов МСП по видам осуществляемой экономической деятельности также позволяет сделать вывод, что средние предприятия имеют более высокий уровень инвестиционной активности в капиталоемких сферах. В то же время общий объем инвестиций средних предприятий — юридических лиц обеспечивают в первую очередь сектор с/х и промышленный сектор, а у малых и микропредприятий — юридических лиц — сектор строительства и предоставления услуг.

Анализируя официальную статистику малых и средних предприятий промышленности, которая представлена в таблице 1.7, можно сделать вывод, что в общем количестве средних предприятий промышленности в большей степени инвестированием в основной капитал занимаются те предприятия, которые ведут свою деятельность в сфере обрабатывающих производств.

Таблица 1.7

Инвестиции в основной капитал 2017 года МСП промышленности России,
млрд. руб. [28]

	Микро	Малые	Средние
Всего	390,1	411,5	391,5
Из них МСП промышленности:	31,3	67,7	104
добыча полезных ископаемых	1	4,9	15,5
обрабатывающие производства	29,6	60,6	65,5
производство и распределение электроэнергии, газа и воды	0,7	2,2	23

Увеличились объемы инвестиций микропредприятий в основной капитал: в ценах 2017 года рост составил 75 млрд рублей: с 315 млрд рублей в 2008 по 390 млрд рублей в 2017 году из них 31,3 млрд рублей это МСП промышленности, а именно, добыча полезных ископаемых – 1 млрд рублей, весомую долю занимают обрабатывающие производства – 29,6 млрд рублей, а также небольшую часть дает производство и распределение электроэнергии, газа и воды – 0,7 млрд рублей.

В то же время тот же показатель для малых (без микро -) предприятий составил в 2017 году в сопоставимых ценах 411,5 млрд рублей, из них 67,7 млрд рублей приносят показатели МСП промышленности, добыча полезных ископаемых – 4,9 млрд рублей, обрабатывающие производства – 60,6 млрд рублей и производство, и распределение электроэнергии, газа и воды 2,2 млрд рублей.

Средние предприятия стали инвестировать в основной капитал на 21% больше, в 2017 году (391,5 млрд рублей) по сравнению с 2014 годом (322 млрд рублей в сопоставимых ценах). Также хотелось бы отметить, что из них МСП промышленности составил 104 млрд рублей, а именно, добыча полезных ископаемых – 15,5 млрд рублей, также, как и у микропредприятий, у средней большей части занимают обрабатывающие производства – 65,5 млрд рублей, а производство и распределение электроэнергии, газа и воды 23 млрд рублей.

Доли инвестиций в основной капитал средних, малых и микропредприятий в общем объеме инвестиций МСП (без ИП) в основной капитал в 2017 году оказались примерно равными и составляют 32,8%, 34,5% и 32,7% соответственно.

Так, удельный вес инвестиций средних предприятий в общих инвестициях в основной капитал предприятий МСП промышленности равняется от 51 %.

При этом, совокупные инвестиции в основной капитал МСП промышленности составляют 17% от инвестиций МСП России в целом.

В апреле-июне 2017 года сотрудниками МСП-Банка было проведено удаленное анкетирование 1204 представителей малых и средних предприятий. Географический охват опроса составил 16 субъектов России, по два региона в каждом федеральном округе.

Представим некоторые результаты опроса. Подавляющее большинство компаний оценивают свое финансовое состояние как среднее – доля указавших данный вариант ответа вплотную приближается к 60%. Позитивные оценки дали 23,1% респондентов (1,8% оценили состояние как очень хорошее, 21,3% - как хорошее) [109]. Аналогичное исследование представлено и в статистическом сборнике «Промышленность России» за 2017 г. [150]. По данным Росстата МСП промышленности оценили экономическую ситуацию как удовлетворительную, что видно в табл. 1.8.

Таблица 1.8

Оценка общей экономической ситуации МСП промышленности

	2016				2017			
	Март	Июнь	Сентябрь	Декабрь	Март	Июнь	Сентябрь	Декабрь
Добыча полезных ископаемых								
Благоприятная	6	8	8	5	9	15	15	16
Удовлетворительная	66	63	66	66	55	55	52	50
Неудовлетворительная	28	29	26	27	36	29	32	34
Обрабатывающие производства								
Благоприятная	6	7	7	6	6	6	7	7
Удовлетворительная	67	67	67	66	68	69	69	69
Неудовлетворительная	27	26	26	28	26	24	23	23
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды								
Благоприятная	3	3	1	1	7	5	2	6
Удовлетворительная	69	68	66	68	69	68	67	70
Неудовлетворительная	27	29	33	31	24	28	30	24

Вместе с тем, МСП промышленности выделяют как наиболее влияющие факторы на их бизнес не конкуренцию, а недостаточный спрос на внутреннем рынке, высокие ставки налогообложения, изношенность основных фондов, неопределенность экономической ситуации, недостаток финансовых средств, что представлено в табл. 1.9 [150;151].

Таблица 1.9

**Факторы, оказывающие наибольшее влияние на деятельность МСП
промышленности России**

	2015				2016				2017			
	Март	Июнь	Сентябрь	Декабрь	Март	Июнь	Сентябрь	Декабрь	Март	Июнь	Сентябрь	Декабрь
Добыча полезных ископаемых												
Недостаточный спрос на продукцию предприятия на внутреннем рынке	31	48	48	47	53	44	45	57	55	61	56	65
Недостаточный спрос на продукцию предприятия на внешнем рынке	4	7	5	8	8	6	9	9	9	13	13	15
Конкурирующий импорт	8	6	6	6	5	3	3	6	8	8	6	6
Высокий уровень налогообложения	54	43	41	45	45	43	48	49	50	50	47	48
Изношенность и отсутствие оборудования	30	36	34	35	35	32	30	28	30	24	24	26
Неопределенность экономической ситуации	36	30	26	30	28	24	20	31	42	47	55	53
Высокий процент коммерческого кредита	25	18	17	15	11	14	11	15	16	13	13	15
Недостаток финансовых средств	40	37	37	39	35	32	23	37	42	47	39	42
Недостаток квалифицированных рабочих	23	17	22	21	18	16	19	18	20	16	10	10
Отсутствие или несовершенство нормативно-правовой базы	9	6	6	6	4	5	2	5	3	3	5	5
Нет ограничений	7	9	6	7	7	10	8	11	9	8	6	5
Обрабатывающие производства												
Недостаточный спрос на продукцию предприятия на внутреннем рынке	47	50	51	53	55	54	56	59	58	60	60	61
Недостаточный спрос на продукцию предприятия на внешнем рынке	11	15	15	16	16	16	15	15	15	15	15	16
Конкурирующий импорт	21	21	21	21	22	23	22	21	19	20	20	19

Высокий уровень налогообложения	54	52	53	54	53	49	50	50	51	50	50	51
Изношенность и отсутствие оборудования	22	19	19	20	20	20	20	21	20	20	20	19
Неопределенность экономической ситуации	34	34	36	39	42	38	42	52	57	58	60	62
Высокий процент коммерческого кредита	29	26	27	29	28	24	24	25	29	30	29	29
Недостаток финансовых средств	32	35	35	37	38	36	38	39	40	41	41	42
Недостаток квалифицированных рабочих	22	27	29	29	28	26	28	27	24	24	23	23
Отсутствие или несовершенство нормативно-правовой базы	8	8	7	8	8	6	6	7	6	7	7	7
Нет ограничений	6	7	7	6	5	8	6	6	6	5	5	5
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды												
Недостаточный спрос на продукцию предприятия на внутреннем рынке	8	23	23	23	18	21	16	15	13	15	12	12
Недостаточный спрос на продукцию предприятия на внешнем рынке	1	0	0	1	0	2	3	1	1	1	1	0
Конкурирующий импорт	1	1	1	1	1	2	2	0	0	1	0	0
Высокий уровень налогообложения	39	48	45	44	39	56	49	51	51	55	50	44
Изношенность и отсутствие оборудования	48	52	48	52	48	58	51	54	53	54	49	50
Неопределенность экономической ситуации	25	25	25	25	25	19	22	26	30	31	32	37
Высокий процент коммерческого кредита	18	17	19	18	18	18	16	17	16	18	17	19
Недостаток финансовых средств	52	56	57	59	59	63	64	67	66	65	68	63
Недостаток квалифицированных рабочих	10	17	19	17	13	22	16	16	19	18	16	17
Отсутствие или несовершенство нормативно-правовой базы	13	9	11	13	14	14	13	16	18	16	15	13
Нет ограничений	15	9	10	11	15	10	9	11	9	8	9	11

Эти же факторы являются и причиной низкой инвестиционной деятельности МСП промышленности России: табл. 1.10. [50].

Накладывает постоянно свои ограничения на развитие МСП и недостаток нужного количества потребителей и выстраивания эффективной системы их поиска.

Таблица 1.10

Оценка факторов, ограничивающих инвестиционную деятельность МСП
промышленности России

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Недостаточный спрос на продукцию	22	22	24	26,5	29	26	21
Недостаток собственных финансовых средств	54	59	49	49	49	48	42,5
Высокий процент коммерческого кредита	29	29	28	37,5	47	45	36,9
Сложный механизм получения кредитов для реализации инвестиционных проектов	17	17	14	25	36	39	33,1
Инвестиционные риски	11	11	11	23,5	36	35	25
Неудовлетворительное состояние технической базы	7	9	7	3,5	0	0	0
Низкая прибыльность инвестиций в основной капитал	8	9	9	4,5	0	0	0
Неопределенность экономической ситуации в стране	28	25	24	37	50	51	51
Несовершенная нормативно-правовая база, регулирующая инвестиционные процессы	8	6	7	13,5	20	24	25

По результатам ежеквартальных обследований Росстата, в среднем около 50% малых предприятий постоянно сталкивается с вопросом «недостаточного спроса на внутреннем рынке» в период 2011-2017гг. (рис. 1.7) [25;127].

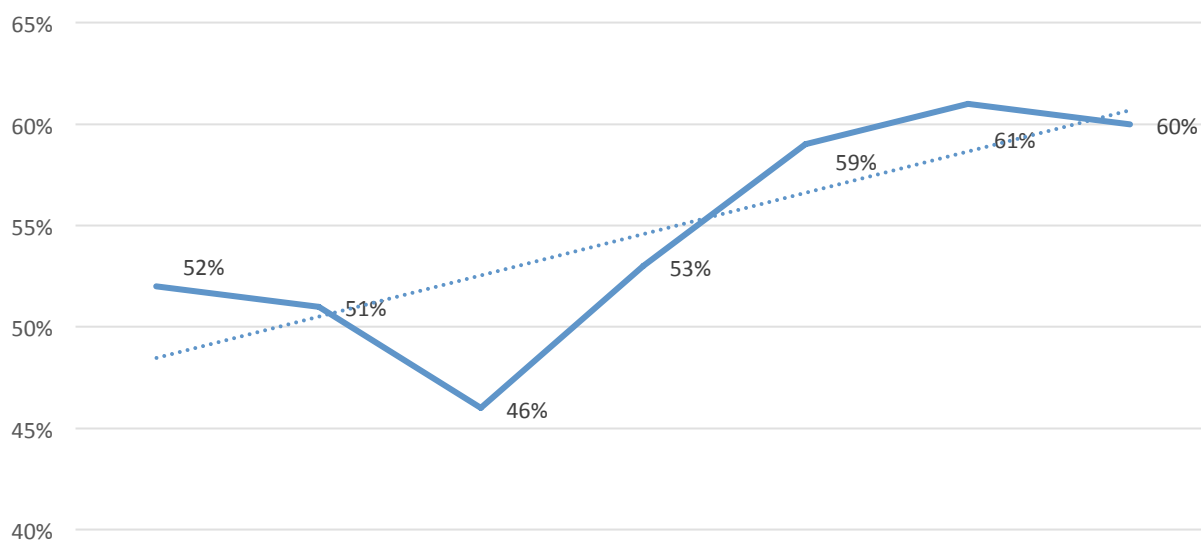


Рис. 1.7 Спрос на продукцию на внутреннем рынке как фактор, ограничивающий развитие обрабатывающих МП (% опрошенных, 2011-2017гг.)

Нужно отметить, что в 2014-2017 гг. изменение ситуации в экономике страны проблема спроса на продукцию МСП резко обострилась. Так, почти 60% опрошенных малых предприятий, осуществляющих деятельность в сфере обрабатывающих производств, охарактеризовали проблему со спросом на продукцию как ключевой фактор, сдерживающий развитие производства.

Индекс предпринимательской уверенности МСП промышленности России в 2015-2016гг. по обрабатывающей промышленности и добыче полезных ископаемых, снизился (рис. 1.11 [120]).

В 2017 году значение индекса колебалось от 0 до -20 (при этом ежемесячное значение ИПУ за такой же период для крупных и средних промышленных предприятий составил -7%).

Уровень налоговой нагрузки стал также восприниматься предпринимателями как негативно действующий фактор.

По результатам опроса информационным агентством «РосБизнесКонсалтинг» (РБК) в январе 2016 года около 55% респондентов (общий размер выборки — более 17 тыс. человек) отметили как основное препятствие бизнесу налоговую нагрузку [194]. Девальвация, рост процентных ставок, проблемы ликвидности отрицательно сказываются на себестоимости продукции и на рентабельности МСП промышленности.

В связи со сложившейся ситуацией в экономике страны, вопросы, возникшие из-за недостатка долгосрочных инвестиций, высокой стоимостью финансовых ресурсов, требовательность к заемщикам, ставятся для малых и средних организаций промышленности на первое место. Важно отметить, что существующие проблемы являются следствием ситуации на финансовых рынках. Кредитно-финансовые организации сдержаны в своих возможностях, в основном из-за действующих ограничений для банков по рискам со стороны Центрального банка России и повышение ключевой ставки. Решением данной проблемы может стать

возможность получения кредита с наиболее низкой процентной ставкой и на максимально длительный срок.

На рис. 1.8 представлены основные факторы, обусловившие сокращение объемов кредитования малого и среднего бизнеса промышленности в 2015-2017 гг.

Ситуация с выдачей данных кредитов в России была непроста во все периоды. ФЗ № 209 «О развитии малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации» [2] не дает возможности для субъектов МСБ предоставления льготных кредитов на более выгодных условиях. Исходя из этого, решение вопросов кредитования МСП является главной задачей банковских организаций и органов власти.

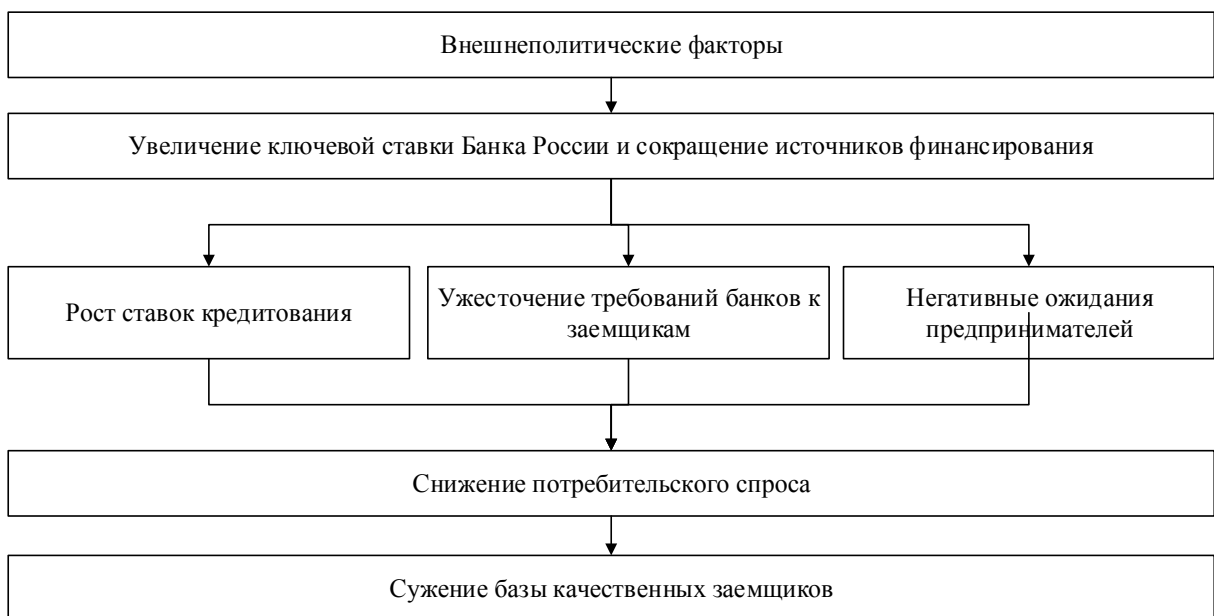


Рис. 1.8 Факторы, обусловившие сокращение объемов кредитования МСП промышленности в 2015-2017 гг.

Современные условия делают критичным вопрос стимулирования развития МСП, являющихся одним из ключевых резервов модернизации российской экономики. Мировой опыт демонстрирует, что МСП реализует важнейшую функцию в вопросе эффективности развития экономики. Соответственно процессы кредитования МСП промышленности должны опираться на положительный мировой опыт и практику. Финансирование и предоставление кредитов МСП промышленности в данный момент должны соответствовать требованиям времени, гибко реагируя на ситуации современности [156].

Анализ состояния экономики малого и среднего предпринимательства приводят к выводу, что экономические условия и деятельность субъектов малого предпринимательства промышленности остались практически неизменными:

- не развивается антимонопольное законодательство;
- инфраструктура поддержки малого бизнеса практически не развивается;
- отсутствует поддержка инвестиций в инновационные проекты;
- отсутствуют налоговые льготы на наукоемкие проекты
- недостаточен уровень консультационной и информационной поддержки
- отсутствуют условия восполнения квалифицированных кадров.

Государственная поддержка малого бизнеса, в т. ч. в промышленности, должна представлять собой формирование и обеспечение государством правовых, экономических и организационных условий и стимулов эффективного и устойчивого развития малого бизнеса промышленного сектора. Сущность ее заключается в обеспечении равных возможностей внедрения предпринимательской деятельности, минимизации отличий в условиях ведения хозяйства малых и больших предприятий. Т.е., государство не должно создавать «тепличные», искажающие реальность условия стимулирования развития малого бизнеса. Другими словами, нормально функционирующий рыночный механизм способен самостоятельно расставить приоритеты в конкурентной борьбе малых, средних и крупных предприятий. Необходимо осуществлять лишь дозированную его корректировку в пределах системы государственной поддержки малого бизнеса в промышленном секторе экономики России.

1.2. Развитие малых и средних предприятий промышленности в РФ и проблема потребности в инвестициях и финансовых ресурсах

Понятие развития предприятия с точки зрения экономической теории имеет целый ряд определений, сформулированных такими учеными, как Афанасьев Н.В., Мескон М.Х., Хедоури Ф., Шубравська Е.В., Турило А.М., Святенко С.В., Богатирьев И.А., Раевна Е.В. каждое из которых отражает те характеристики категории развития, которые в наибольшей степени соответствуют контексту исследования.

Среди обозначенных авторов наиболее близкими к контексту исследования развития предприятия сегмента МСП были следующие определения:

- развитие предприятия – это процесс, когда в результате улучшения производственных процессов, а также управления достигнут качественный или количественный прирост результата процесса в сравнении с прежним уровнем или уровнем, достигнутым на других предприятиях (Афанасьев Н.В.) [31, стр. 36];

- развитие предприятия – непрерывный процесс, происходящий по установленной естественной программе, как смена состояний предприятия, каждое из которых является качественно иным, чем предыдущее;

- развитие предприятия – это процесс, в котором увеличиваются возможности достижения целей предприятия, это приобретение потенциала для роста и качественных изменений, но не сами изменения.

Если объединить данные толкования в контексте развития МСП в РФ, то получится следующее определение:

Развитие предприятия – это процесс приобретения потенциала для качественного или количественного прироста полезного результата в результате улучшения производственных или бизнес-процессов и управления, происходящий по искусственно установленной или естественной программе и выражающийся в новых возможностях предприятия, его новых свойствах, качествах и характерных чертах, которые позволяют предприятию выполнять новые функции, решать принципиально иные задачи, укрепляют его позиционирование во внешней среде и повышают способность противостоять его негативным воздействиям.

Любопытно, что с общественной точки зрения понимание развития компании, как правило, ассоциируется с ростом выручки, выходом на новые рынки, набором персонала, дополнительным денежным потоком и т.д. При этом все то, что является внешним признаком развития и может наблюдаться внешним миром, на самом деле является результатом развития предприятия, т.к. приобретение потенциала происходит до самих изменений.

Применительно к вопросу инвестиционной и финансовой привлекательности МСП развитие выступает основным источником потребности в инвестициях и

финансовых ресурсах. При этом контекст финансовой привлекательности оставляет более широкое поле для толкования развития предприятий, чем инвестиции, охватывая не только вложения в основные средства или собственный капитал предприятий, но и пополнение оборотных средств, овердрафты, лизинг и пр. Источники инвестиций и виды финансирования будут рассмотрены далее.

В соответствии с приведенным определением в процессе управления финансовой привлекательностью практически все шаги могут быть связаны с развитием:

- достижение достаточного уровня финансовой привлекательности;
- получение доступа к финансированию;
- использование финансирования на цели предприятия;
- зарабатывание положительной репутации, своевременно погашая финансовые обязательства.

Каждый из обозначенных шагов является как результатом предшествующих действий, связанных с развитием предприятия, так и следующим шагом в развитии.

Соответственно, сама по себе работа по управлению финансовой привлекательностью уже является элементом развития предприятия. В то же время, результаты управления финансовой привлекательностью могут быть использованы как для целей роста (который может стать элементом развития), так и для целей развития.

Развитие предприятия может происходить как с привлечением внешних ресурсов, так и без них. При этом без дополнительных внешних ресурсов развитие и рост предприятия будут ограничены объемом реинвестируемого капитала. Само по себе достижение достаточного уровня финансовой привлекательности для привлечения внешних ресурсов в целевых объемах и на целевых условиях уже является развитием, в то же время открывая дополнительные возможности для нового роста и развития.

Источники привлечения инвестиций подразделяют на внутренние источники финансирования (собственный капитал) и внешние источники финансирования (привлеченный и заемный капитал) [137]. Так, в результате проведенного

исследования рассмотрены только лишь внешние источники привлечения финансовых средств.

Привлечение внешних источников финансирования основано на использовании таких внешних источников, которые представлены непосредственно финансовыми институтами, нефинансовыми компаниями, населением, государством, иностранными инвесторами, а также вкладами финансовых ресурсов учредителей компании [140].

Для малых и средних предприятий в РФ выбор основных источников финансирования достаточно ограничен существующей институциональной конъюнктурой отечественной экономики и потенциальными способностями предприятий целевого сегмента. Среди существующих доступных способов привлечь внешние ресурсы можно выделить:

- венчурные инвестиции.
- бюджетное финансирование;
- финансовая аренда (лизинг);
- кредитное финансирование (за исключением облигационных займов);

Каждый из приведенных выше используемых источников финансирования обладает своим определенным набором недостатков и достоинств.

Используемая компанией схема финансирования должна обеспечить:

- максимально достаточный объем целевых инвестиций для реализации плана инвестиций в целом и на протяжении каждого шага расчетного периода;
- полную оптимизацию существующей структуры целевых источников финансирования инвестиций;
- постепенное снижение капитальных затрат и риска [131].

Кредитное финансирование

Важнейшей из форм кредитного финансирования являются выдаваемые банками кредиты. При всем этом операции по банковскому кредитованию можно

подразделить непосредственно на инвестиционные и пополнение оборотных средств.

Банковский кредит – это определенная финансовая сумма, которая предоставляется банковской коммерческой структурой на условиях платности, а также срочности и возвратности [46].

Инвестиционное кредитование — это возможность получения долгосрочных банковских кредитов на льготных условиях для целенаправленного финансирования непосредственно в основной капитал компании [89; 221].

Инвестиционные кредиты банков – это наиболее качественная и эффективная форма финансирования инвестиционных проектов компаний из внешних источников, в том случае когда компании не могут полностью организовать их воплощение непосредственно за счет собственных средств. Удобство и привлекательность описанной выше формы объясняется, в первую очередь:

- снижение налогооблагаемой прибыли компании непосредственно за счет отнесения процентных выплат на затраты предприятия, которые включаются в себестоимость товаров либо услуг [158].
- Применение компанией такого приема как эффект финансового рычага с целью роста рентабельности собственного капитала;
- Прозрачностью и доступностью получения хозяйствующим субъектом гибкой схемы кредитования;

Стоит особенно выделить такие формы кредитов как инвестиционные, долгосрочные и среднесрочные. Так, Инвестиционный кредит предполагает собой обязательно наличие периода отсрочки непосредственно в процессе погашения кредитного долга. Приведенные выше условия обычно значительно облегчают обслуживание банковского кредита, но в процессе этого значительно повышают его общую стоимость, основываясь на том, что процент к уплате начисляется с оставшейся непогашенной суммы долга. Существующие инвестиционные кредиты в России оформляются обычно в форме прямой срочной ссуды с общим периодом погашения в интервале от 3 до 5 лет, основываясь на кредитное соглашение между

банком и организацией. В отдельных случаях на этот срок банк может открыть заемщику кредитную линию [39].

При привлечении банковских кредитов требуется поддерживать оптимальное соотношение между собственным и заемным капиталом для заемщиков.

Долгосрочным кредитованием капиталовложений имеют обеспечивают крупные коммерческие банки, у которых достаточный объемом кредитных ресурсов, и то в том случае, если будут предоставлены им гарантии по возврату кредитов со стороны заемщиков. Для использования финансирования инвестиционных проектов, является ипотечная ссуда под залог недвижимости [137].

Второй вид кредитования – на пополнение оборотных средств – является на сегодняшний день наиболее популярной формой привлечения финансирования (63,1%) по причине того, что наблюдается высокий уровень спроса на него непосредственно со стороны предприятий (60% спроса), а также по причине наличия предложения банками таких популярных банковских продуктов, как овердрафт (кредитование расчетного счета заемщика) и кредитная линия (заключение соглашения / договора, на основании которого клиент - заемщик приобретает право на получение и использование в течение определенного договором срока обусловленного срока финансовых средств).

Таблица 1.11

Структура кредитования МСП, 2017 год [189]

Вид кредита	Спрос предприятий на кредиты (поданные заявки)	Выданные кредиты
Всего	23 735 521	6 051 273
Инвестиционные кредиты	9 389 772	2 232 920
Пополнение оборотных средств	14 345 749	3 818 353

Данные , которые представлены в таблице 1.11 основаны на полученных результатах проводимого ежегодного исследования рынка банковского кредитования, которое проводится независимой компанией-консультантом Analytic Research Group по заказу Ассоциации Российских Банков и РБК. Данная статистика предназначена для пользования субъектами отечественной банковской системы. Как

видно, соотношение спроса и факта кредитования говорит о высокой степени недофинансированности сегмента МСП. Но к этому вопросу автор предлагает вернуться позже, рассмотрев пока виды банковских кредитов.

Темпы банковского кредитования малых и средних предприятий снизились в 2015-2017 годах и составили около -2,5% по сравнению с 2014 (21%) и 2013 (12%) годами [189]. При этом структура кредитования не претерпела значительных изменений, спрос на пополнение оборотных средств всегда превосходил спрос на инвестиционные кредиты.

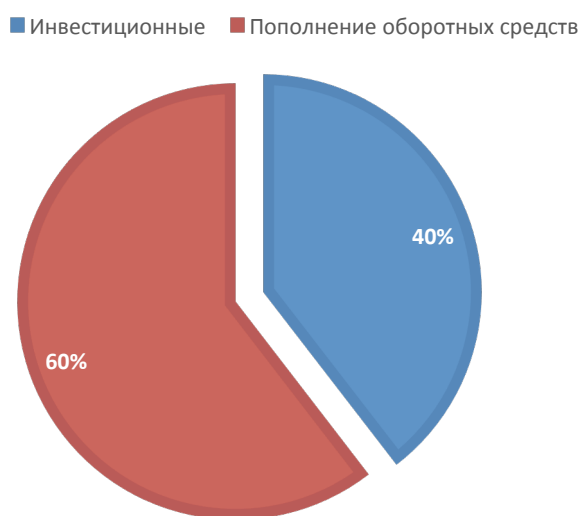


Рис 1.9 Спрос МСП на банковское кредитование, 2017 год [189]

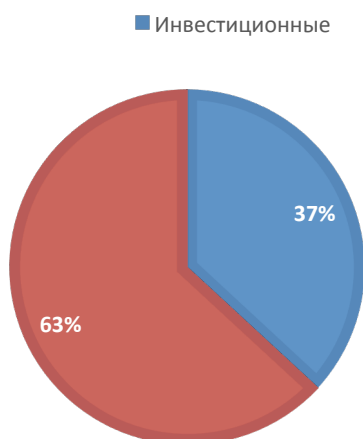


Рис. 1.10 Структура кредитования МСП, 2017 год [189]

Финансовая аренда (лизинг) используется при недостатке собственных средств для реальных инвестиций, а также при капитальных вложениях в объекты со сравнительно небольшим периодом использования или с высокой степенью изменчивости технологий [52].

В РФ лизинг является частной формой инвестиционного кредита, т.к. практически каждый крупный банк имеет лизинговые программы либо связанные лизинговые компании, которые, в свою очередь, не проводят сделки без банковской ссуды. Поэтому в данном исследовании, как и в банковской статистике, лизинг будет рассмотрен как форма банковского кредитования.

Бюджетное финансирование

Бюджетное финансирование проводится за счет финансирования в рамках целевых программ и финансовой поддержки.

Формы использования бюджетных средств:

- инвестиции в уставные капиталы действующих или вновь создаваемых предприятий;
- бюджетные кредиты;
- предоставление гарантий и субсидий [113].

Однако в отчетах Федеральной службы государственной статистики отсутствует такой раздел, как бюджетное финансирование малого и среднего предпринимательства. Источник ARG также не упоминает в своих исследованиях о бюджетном финансировании МСП. Из чего можно сделать вывод о либо полном отсутствии такого источника для МСП в сегодняшней российской экономике, либо о его крайне несущественных объемах.

Венчурные инвестиции (англ. venture — рискованное предприятие) — это долгосрочные высокорисковые инвестиции в предприятия вновь создаваемых малых высокотехнологичных компаний, производящих технические и технологические новшества, научные достижения, ещё не используемые на практике, для их развития и расширения, с целью получения прибыли от прироста стоимости вложенных средств [102].

В РФ институционально этот источник инвестиций представлен венчурными фондами и частными инвесторами («бизнес-ангелами»).

Венчурный фонд – инвестиционный фонд, ориентированный на работу с инновационными предприятиями и проектами (стартапами). Венчурные фонды инвестируют свои средства в ценные бумаги или доли высокорискованных предприятий для получения высокой нормы прибыли [119].

Бизнес-ангел (англ. business angel, informal investor, angel investor) — частный инвестор, вкладывающий деньги в инновационные проекты (стартапы) на этапе создания предприятия в обмен на возврат вложений и долю в капитале (обычно блокирующий пакет, а не контрольный).

Для российской экономики венчурный капитал является сравнительно молодым и занимающим крайне малую долю источником привлечения. Т.к. практически все стартапы соответствуют принятым для данной работы критериями малых и средних предприятий, можно предположить, что весь венчурный капитал в РФ инвестируется в сегмент МСП. Институциональное наполнение данного источника инвестиций в российской экономике представлено в Приложении 2.

Объем венчурных инвестиций за 2017 год составил около 19,7 млрд. руб. Для сравнения: объем банковского кредитования малых и средних предприятий за тот же период составил более 6,1 трлн. руб. [193].

С учетом факта отсутствия в официальной статистике Росстата структуры источников инвестиций в различные сегменты экономики, автор обращается к независимому исследованию РБК, проведенному ARG [189].

В представленном далее анализе учитывались данные по объемам кредитования и лизинга со стороны всего банковского сектора, осуществляющего кредитование МСП. При этом ограничение по декларируемой годовой выручке составило 3 млрд. руб., что соответствует определению МСП для настоящей работы.

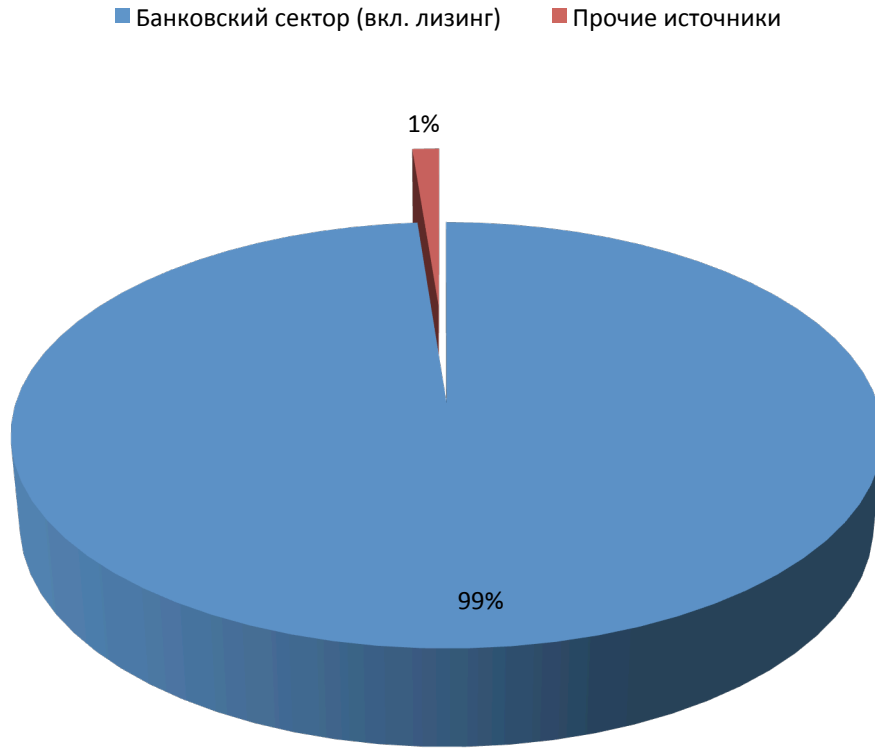


Рис. 1.11 Структура источников внешних ресурсов в МСП. 2017 год [189]

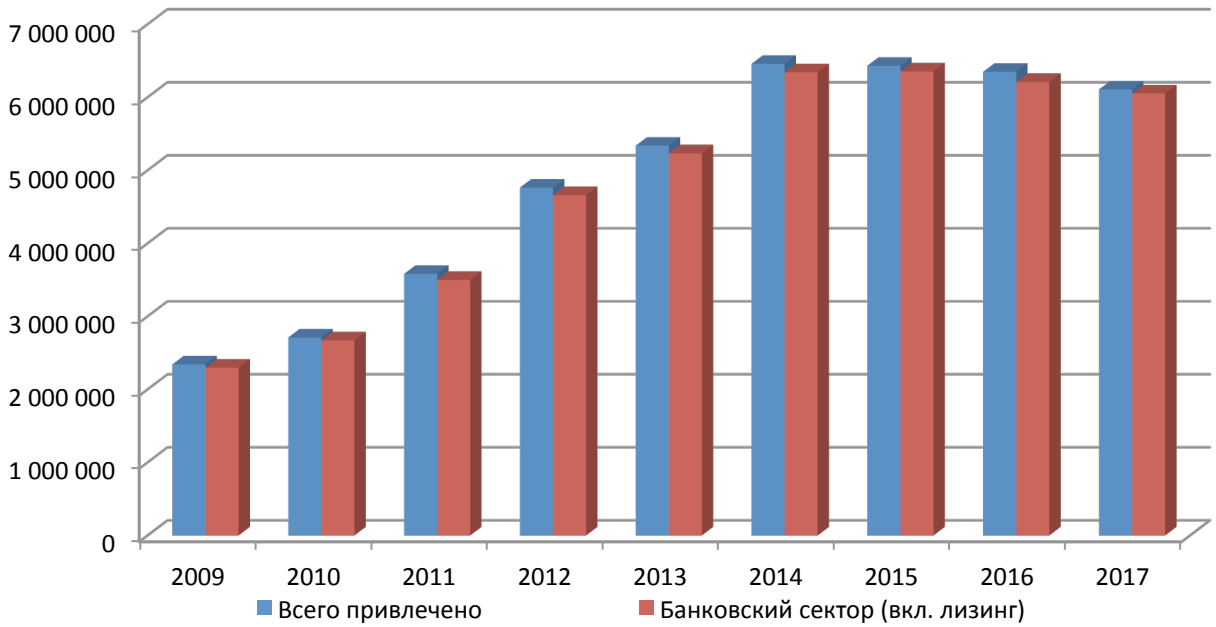


Рис. 1.12 Динамика структуры внешних ресурсов МСП [189]

Доля банковского сектора в финансировании МСП

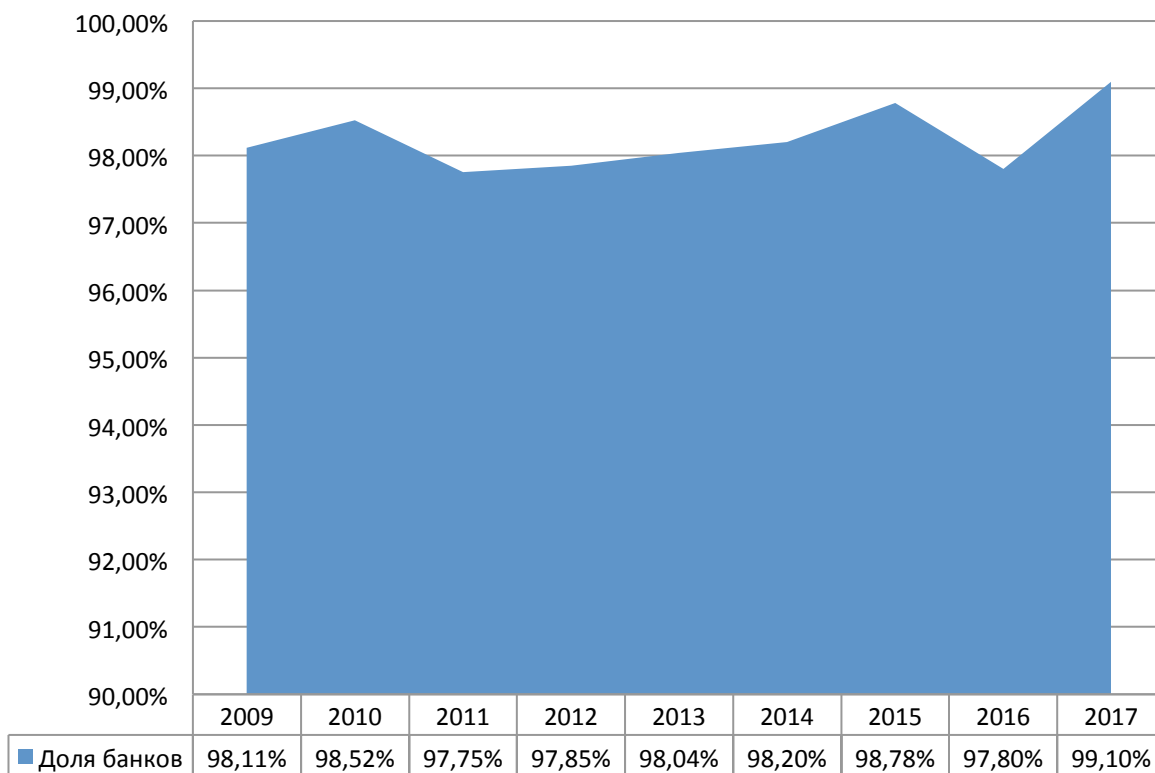


Рис. 1.13 Доля банковского сектора в финансировании МСП [189]

Представленная структура внешних ресурсов, привлеченных малыми и средними предприятиями, позволяет сделать вывод об абсолютной монополии банковского сектора в предоставлении финансирования данному сегменту на протяжении как минимум последних 7 лет, а, учитывая абсолютное превосходство банковского сектора над другими источниками инвестиций, можно сделать вывод о гораздо более долгосрочном характере данной структуры источников внешних ресурсов.

Из представленных рисунков следует вывод о постоянном и достаточно быстром темпе роста привлечения финансирования МСП, при этом доля банковского сектора в этом финансировании за последние пять лет не снижалась ниже уровня в 97,75%.

Однако, несмотря на растущие темпы финансирования и кредитования в частности, МСП по-прежнему ощущают острую нехватку финансовых ресурсов.

Определить ее степень можно приблизительно, сравнив объем поданных заявок на кредитование с объемом выданных кредитов (Рис. 1.14)

Таблица 1.12.

Динамика и структура финансирования МСП [189]

Год	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Всего привлечено	4 761 515	5 336 250	6 456 862	6 431 035	6 347 431	6 106 229
Банковский сектор (вкл. лизинг)	4 659 017	5 231 617	6 340 720	6 352 576	6 207 788	6 051 273
Прочие источники	102 498	104 632	116 142	78 459	139 643	54 956
Доля банков	97,85%	98,04%	98,20%	98,78%	97,80%	99,10%
Темп роста финансирования	33,02%	12,07%	21,00%	-0,40%	-1,30%	-3,80%
Темп роста кредитования	33,15%	12,29%	21,20%	0,19%	-2,28%	-2,52%

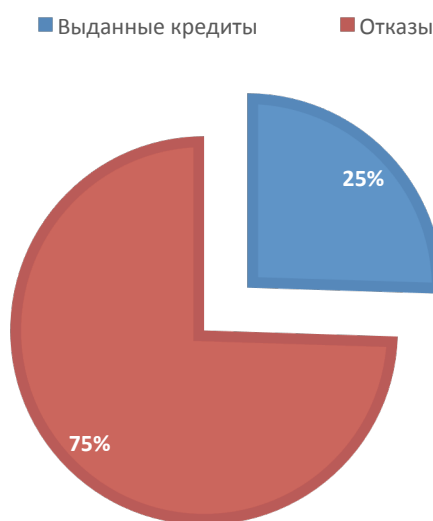


Рис. 1.14 Исполненные и отказанные заявки на кредитование МСП, 2017 г. [189]

Спрос на финансирование со стороны МСП кратно (почти в 3 раза) превышает фактический объем кредитования, что делает несомненным тезис о существенном недофинансировании данного сегмента.

Если рассмотреть спрос в динамике, то ситуация выглядит следующим образом (рис. 1.18).

Динамика спроса, предоставления и отказов по кредитам МСП

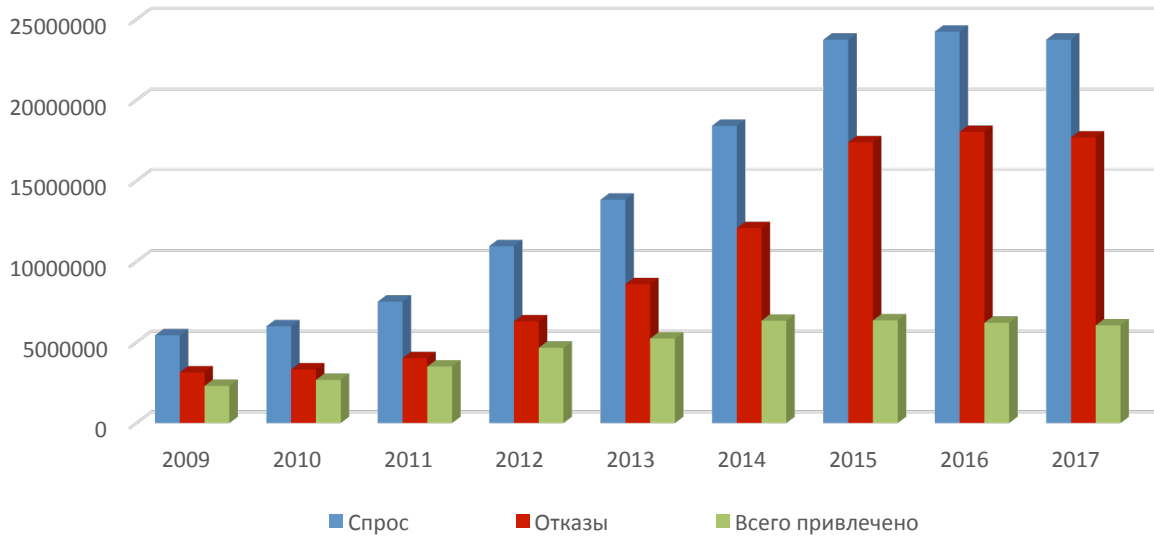


Рис. 1.15 Динамика спроса, предоставления и отказов по кредитам МСП [189]

Доля отказов выросла в 2013-2017 гг.

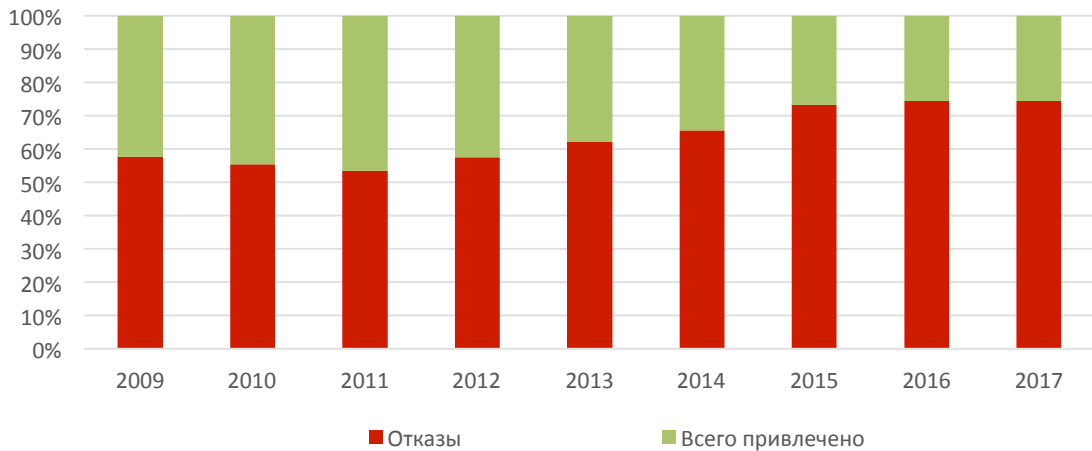


Рис.1.16 Спрос, кредитование и отказы в динамике 2009-2017 гг. [189]

При этом единственным фактическим источником инвестиций в малые и средние предприятия выступает банковский сектор. Банковское кредитование занимает в данном сегменте долю в 98-99%, что позволяет в вопросе поиска МСП РФ внешнего финансирования перейти от понятия инвестиционной привлекательности к определению финансовой привлекательности.

Как показывают исследования, проводимые «Эксперт-РА», МСП в отечественной экономике испытывает самую сильную нехватку инвестиционных

ресурсов. Другое исследование, проведенное этим же рейтинговым агентством, показывает сильнейший недостаток инвестиционных ресурсов в российских отраслях промышленности [27].

Исходя из этого, логично предположить, что наибольший недостаток инвестиционных ресурсов испытывают малые и средние предприятия промышленности. Докажем это с помощью банковской статистики.

ТОП-30 крупнейших банков по объемам портфеля кредитов МСП в 2017 году выдали в общей сложности 5,2 трлн. руб. При этом финансовые ресурсы распределились по следующим отраслям:

- 48,1% - торговля (оптовая, розничная, в специализированных магазинах, пр.);
- 22,8% - услуги (транспортные, медицинские, пр.);
- 15,2% - рестораны, кафе;
- 6,8% - недвижимость;
- 7,1% - прочие отрасли. [38]

Отраслям промышленности в общей совокупности выданных кредитов предприятиям МСП по разным оценкам отдают от 2 до 4%.

Причина такого невысокого показателя кроется как в малой доле промышленных предприятий в сегменте МСП (всего около 10,6% от общего количества и 19% от генерируемого МСП ВВП) [83], так и в высоком проценте отказов в кредитовании представителям данной отрасли.

По результатам авторского исследования, проведенного среди трех ведущих банков в сфере кредитования МСП, доля отказов предприятиям промышленности достигает 84% (согласно проведенному анализу за 2017 год по Санкт-Петербургским подразделениям банков – таблица 1.13).

Причины отказов варьируются:

- 44% предприятий не соответствовали требуемым финансовым параметрам;
- 31% предприятий не прошли проверку банковской службы безопасности, рассматривающей репутационную характеристику предприятий и их руководства

(судебные процессы, кредитная история, неурегулированная задолженность, уголовная и административная судимость и пр.);

- 15% предприятий не получили финансирования по причине высокого риска отрасли и региона вложения средств;

Таблица 1.13

Результаты рассмотрения обращений МСП промышленности за
финансированием

Заявки	Банк 1	Банк 2	Банк 3
Поступившие	2415	2011	1815
Отказанные	2114	1757	1623
Одобрённые	301	254	192

Источник: составлено автором по результатам исследования.

- 6% предприятий не смогли представить достаточное обеспечение;

- 4% предприятий получили одобрение, но отказались от предложенных им условий финансирования, т.к. они значительно расходились с требованиями, обеспечивающими окупаемость инвестиций.

При этом по всему сегменту МСП эта же статистика выглядит следующим образом:

Таблица 1.14

Результаты рассмотрения обращений МСП за финансированием

Заявки	Банк 1	Банк 2	Банк 3
Поступившие	18904	17436	16111
Отказанные	13783	12444	11752
Одобрённые	5121	4992	4359

Источник: составлено автором по результатам исследования.

Причины отказов:

- 32% предприятий не прошли проверку банковской службы безопасности;

- 20% предприятий не соответствовали требуемым финансовым параметрам;

-11% предприятий не получили финансирования по причине высокого риска отрасли и региона вложения средств;

- 27% предприятий не смогли представить достаточное обеспечение;

- 12% предприятий получили одобрение, но отказались от предложенных им условий финансирования, т.к. они значительно расходились с требованиями, обеспечивающими окупаемость инвестиций.

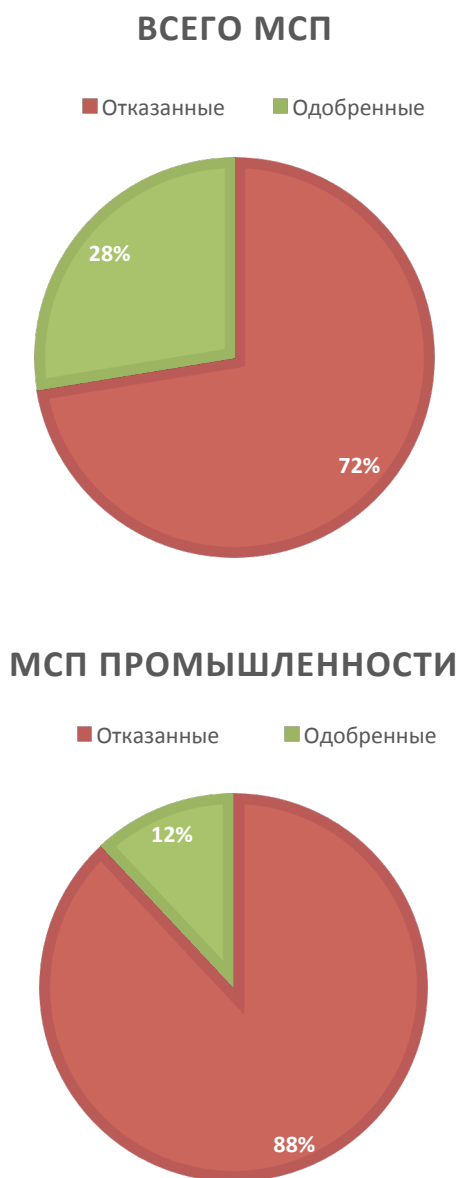


Рис. 1.17 Статистика одобрения заявок на кредитование МСП

Источник: составлено автором по результатам исследования.

В результате проведенного анализа исходных данных можно сделать вывод, что у промышленных МСП наблюдается относительно средний по сегменту общий

% прохождения проверки, которая проводится непосредственно службой безопасности банка. Основным преимуществом, которое имеют отрасли промышленности является присутствие полного залогового обеспечения, которого обычно бывает более чем достаточного для покрытия привлекаемого финансирования со стороны банковских коммерческих структур. Рассматривая непосредственно слабые стороны можно выделить работу в регионах, которые особенно не пользуются популярностью среди банковского сектора при выборе кредитования, а также более негативное по сравнению со средним сегментом финансовое состояние компании.

При этом наблюдаемое отклонение в общем проценте одобренных заявок, а также непосредственно в финансировании предприятий МСП в целом и отраслей промышленности в особенности выглядит следующим образом (Рис. 1.20).

Результаты сравнения в очередной раз подтверждают, что наибольшие трудности с привлечением необходимого финансирования в отечественной экономике наблюдаются среди промышленных малых и средних предприятий. Именно по этой причине практическая часть настоящего исследования посвящена обеспечению финансовой привлекательности МСП промышленности.

Программы кредитования, а также методики оценки МСП коммерческими банками сформированы на основании требований ЦБ. По выданным ссудам формируются резервы в зависимости от оценки кредитного риска, основанной, в свою очередь, на оценке финансового состояния. Интерес коммерческого банка не выдавать рискованные с точки зрения требований ЦБ ссуды заключается в том, что каждый сформированный резерв списывается при определении финансового результата деятельности банка как расход, таким образом, ухудшая его финансовое состояние.

В основной своей массе ссуды МСП коммерческие банки стараются относить к ссудам II категории с резервом в размере 1%, для чего финансовое состояние кредитруемого предприятия должно быть оценено как «хорошее».

По результатам авторского исследования можно определить ключевые факторы, обеспечивающие привлекательность промышленных предприятий МСП для их основного инвестора – банковского сектора:

- факторы, которые определяют именно финансовое состояние;
- факторы, которые определяют репутацию выбранной компании
- факторы, которые определяют инвестиционную привлекательность нашей страны, отрасли, региона, где расположена и действует компания.

Данная группировка факторов, основанная на деятельности отечественного банковского сектора в области кредитования МСП, дает возможность построения модели оценки финансовой привлекательности, базирующейся на существующей практике, а, следовательно, позволяющей получать практические выводы и принимать управленческие решения в сфере управления финансовой привлекательностью фирмы. Более того, т.к. данная классификация отражает все используемые при оценке финансовой привлекательности группы факторов, модель, построенная на ее основе, будет в достаточно степени комплексной и позволит полноценно отразить видение коммерческими банками каждого анализируемого предприятия.

Подведем основные итоги:

- к МСП в данном исследовании будут относиться все без исключения индивидуальные предприниматели и непубличные компании с декларируемой годовой выручкой до 3 млрд. руб. Это обеспечит соответствие определения, используемого в данной работе, с определением данного сегмента его основным инвестором – банковским сектором, а также, ввиду преемственности банковского понятия малых и средних предприятий у ЕБРР, обеспечит сопоставимость статистики и методологии с другими странами;
- развитие малых и средних предприятий, в частности, отраслей промышленности, стратегически значимо для стабильного роста и развития российской экономики;
- МСП, особенно промышленных отраслей, испытывают существенную нехватку инвестиционных ресурсов;

- единственным фактическим источником инвестиций в МСП выступает банковский сектор. Банковское кредитование (включая лизинг) занимает в данном сегменте долю в 98%, что позволяет в вопросе поиска малыми и средними предприятиями РФ внешнего финансирования перейти от понятия инвестиционной привлекательности к определению финансовой привлекательности.

1.3. Понятие и существенные характеристики финансовой привлекательности МСП промышленности

Рассматривая такую категорию, как финансовая привлекательность, целесообразно изначально дать определение категории инвестиционной привлекательности и инвестиций.

В соответствии с Федеральным законом «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» № 39-ФЗ от 25.02.1999 инвестиции – денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта [4].

Существует также ряд других классификаций инвестиций, представленных в Приложении 3.

В рамках данной работы понятие инвестиций будет рассматриваться с точки зрения предприятия как внешний источник ресурсов, необходимых для развития производства, модернизации оборудования, открытия нового направления деятельности, финансирования проекта, пополнения оборотных средств для увеличения доли рынка и пр. Т.к. единственным фактическим источником ресурсов, как доказано в параграфе 1.1, для малого и среднего бизнеса выступает банковское финансирование, то в настоящем исследовании банковские финансовые ресурсы будут выступать объектом привлечения, а финансовая привлекательность, как характеристика предприятия, заинтересованного в привлечении финансирования, будет выступать объектом управления.

На сегодняшний день ещё не выработано единого унифицированного подхода к толкованию такого понятия как «инвестиционная привлекательность». Согласно мнению автора, данная ситуация объясняется общим многообразием факторов, которые определяют непосредственно понятие инвестиционной привлекательности компании, по причине чего абсолютное большинство определений сводится к поверхностному и общему пониманию правила инвестиционной привлекательности как единой «системы или сочетания разнообразных показателей и факторов или существующих признаков внешней среды» не используя методы их дальнейшей детализации и конкретизации [82].

В качестве наиболее предпочтительного для целей настоящего исследования автор выделяет практический подход к пониманию данной категории. Необходимо разграничивать понятие инвестиционной привлекательности как единой общности наблюдаемых характеристик, которая позволяет необходимому инвестору проанализировать и оценить, насколько тот или иной объект инвестиционных вложений является в большей степени привлекательнее чем остальные потенциальные объекты инвестирования с целью вложения имеющихся в наличии у инвестора финансовых средств. Текущий уровень инвестиционной привлекательности организации для инвесторов можно определить посредством использования анализа и оценки уровня планируемого дохода от производимых финансовых вложений, который инвестор планирует получить вобщем расчете на вложенные им в объект инвестирования денежные средства. Так, планируемый уровень находится в обратной зависимости от потенциального уровня рисков невозврата финансовых средств и недостатка получаемого дохода на капитал. В полном соответствии с приведенными выше критериями инвесторы могут определить требования, предъявляемые к компании во время инвестирования. Качественная и эффективная деятельность компании, обеспечение довольно высоких темпов ее развития и увеличения общего уровня конкурентоспособности организации и ее производимой продукции или оказываемых услуг в значительной степени показывает непосредственно уровень их инвестиционной активности. Стоит отметить, что уровень инвестиционной активности предприятия в особенности

характеризуется степенью его инвестиционной привлекательности, которая является прямым побудительным мотивом во процессе проводимого выбора инвестором объекта инвестирования и принятии окончательного и обоснованного решения о моменте начала процесса инвестирования.

Т.к. банковское финансирование является одним из источников инвестиций, финансовая привлекательность как экономическая категория является разновидностью и частным случаем инвестиционной привлекательности. При этом, с точки зрения целевого назначения привлекаемых ресурсов, инвестиционная привлекательность может являться частным случаем финансовой привлекательности, т.к. финансовые ресурсы могут использоваться в том числе на пополнение оборотных средств. Схема, показывающая категорийное отношение инвестиционной и финансовой привлекательности, представлена на Рис. 1.21.

В контексте настоящего исследования, сфокусированном на привлечении банковского кредитования в МСП российской промышленности, инвестиционная привлекательность будет являться частным случаем финансовой привлекательности.

Финансовую привлекательность в данном контексте следует определить, как совокупность характеристик предприятия, позволяющих ему привлечь внешние финансовые ресурсы в планируемом объеме и на рыночных условиях.

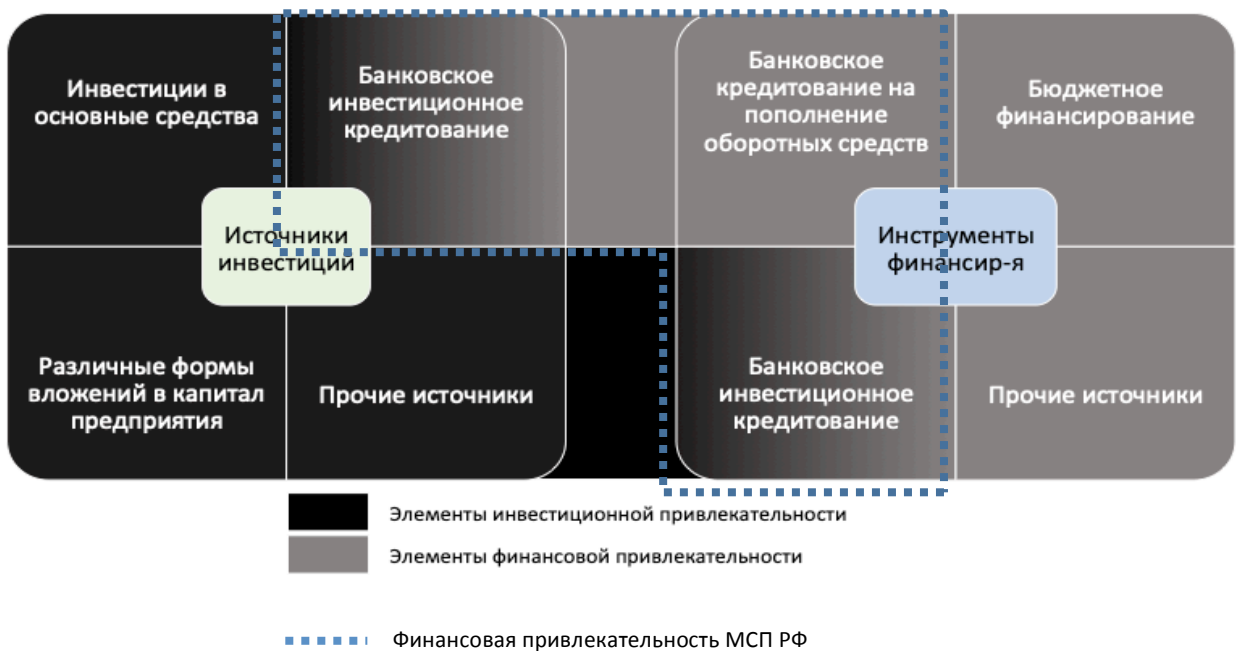


Рис. 1.18 Соотношение инвестиционной и финансовой привлекательности

Источник: составлено автором.

Понимание планируемого объема и условий привлекаемого финансирования крайне важно для определения финансовой привлекательности. Предприятие может быть финансово привлекательным на определенную сумму финансирования, при этом не являясь привлекательным на большую сумму. Так же ситуация обстоит и с условиями: к примеру, для краткосрочного финансирования предприятие не привлекательно, для более долгосрочного за счет снижения ежемесячной нагрузки, связанной с обслуживанием долга, может быть финансово привлекательным.

С учетом того, что для МСП промышленности, ведущих деятельность в РФ, банковское кредитование является единственным системным источником привлечения внешнего финансирования, под внешними финансовыми ресурсами для целей настоящего исследования будем понимать банковские кредиты. Таким образом, понятие финансовой привлекательности МСП РФ будет подразумевать под собой соответствие потенциального заемщика требованиям банка. Требования, предъявляемые к потенциальным заемщикам, формируют достаточно высокую планку: предприятие должно иметь незапятнанную репутацию, хорошее финансовое состояние, а род и регион деятельности должны иметь приемлемый для банка уровень риска.

С точки зрения организации, ее инвестиционная привлекательность зависит от возможности использовать им внешние источники финансирования для того, чтобы обеспечить в данном случае свою текущую и проектную деятельность. Отметим, что факторы, которые определяют инвестиционную привлекательность, неизменны вне зависимости от того, оценивается она с позиции инвестора или самой фирмы.

Финансовая привлекательность МСП РФ с точки зрения фирмы будет определяться возможностью привлечь банковское финансирование как в виде инвестиционных кредитов, так и в виде кредитов на пополнение оборотных средств (основные требования к потенциальным заемщикам, как показало авторское исследование в п. 1.1, неизменны). И факторы финансовой привлекательности, как с точки зрения банка, так и с точки зрения компании, также остаются неизменны.

Не следует путать термин финансовой привлекательности МСП РФ с точки зрения привлечения банковского кредитования с кредитоспособностью. Это близкие, но не тождественные друг другу понятия.

Кредитоспособность – это комплексная правовая и финансовая характеристика заемщика, представленная финансовыми и нефинансовыми показателями, позволяющая оценить его возможность в будущем полностью и в срок, предусмотренный в кредитном договоре, рассчитаться по своим долговым обязательствам перед кредитором, а также определяющая степень риска банка при кредитовании конкретного заемщика [115].

Кредитоспособным может быть предприятие, не отвечающее требованиям банка как по репутационному профилю, так и по финансовому состоянию либо уровню риска отрасли/региона. Т.е. теоретически оно сможет в будущем рассчитаться по своим долговым обязательствам перед кредитором, но фактически, при обращении в банк, может получить отказ по причине несоответствия критериям его программы кредитования.

Финансовая привлекательность в контексте данной работы – понятие, основанное на действующей практике кредитования.

При том, что кредитоспособное предприятие может не быть финансово-привлекательным, финансово-привлекательное предприятие в любом случае является кредитоспособным.

В рамках настоящего исследования финансовая привлекательность будет рассматриваться исключительно с точки зрения привлечения финансовых средств для обеспечения развития компании.

Можно предложить два основных подхода к выделению и классификации факторов финансовой привлекательности:

- теоретический – на основе факторов инвестиционной привлекательности;
- практический – на основе анализа подходов оценки банком потенциального заемщика.

1.4. Факторы финансовой привлекательности

Инвестиционная и финансовая привлекательность предприятия определяются совокупностью влияющих на них факторов, которые в дальнейшем используются в формировании модели оценки инвестиционной и финансовой привлекательности.

Фактор – это причина, движущая сила какого-либо процесса или явления, определяющая его характер или одну из основных черт.

Знание классификации факторов позволяет узнать причины происходящих изменений, определить степень влияния каждого фактора.

Все факторы делятся на внешние и внутренние (табл.1.15).

К внешним относятся такие факторы, которые оказывают косвенное воздействие на инвестиционную привлекательность предприятия, т.е. те факторы, на которые предприятие не способно оказывать прямого влияния. В отношении финансовой привлекательности промышленных МСП РФ внешние факторы выражаются в ограничениях программы кредитования по высокорискованным регионам и отраслям.

Таблица 1.15

Факторы инвестиционной привлекательности

Внешние факторы	Характеристики
Инвестиционная привлекательность страны:	<ul style="list-style-type: none"> • социально-политическая стабильность; • экономическая стабильность; • развитость кредитно-финансовой системы; • правовое поле; • уровень коррупции; • налоговая политика; • технологический прогресс; • государственное регулирование экономики; • развитость фондового рынка.

Инвестиционная привлекательность региона	<ul style="list-style-type: none"> • экономическое развитие; • социальный уровень; • демографическая ситуация; • налоговая нагрузка.
Инвестиционная привлекательность отрасли	<ul style="list-style-type: none"> • емкость рынка; • конкуренция; • барьеры вхождения; • эластичность цен; • капиталоемкость; • доступность ресурсов; • амортизационная политика; • технологии.
Внутренние факторы	Характеристики
Финансовое положение	<ul style="list-style-type: none"> • ликвидность; • платежеспособность; • рентабельность; • оборачиваемость; • финансовая устойчивость; • качество собственного капитала; • структура капитала; • денежные потоки.
Производственные факторы	<ul style="list-style-type: none"> • средства труда; • предметы труда; • трудовые ресурсы; • производственные мощности; • технологический уровень производства.
Качество управления	<ul style="list-style-type: none"> • стратегия; • гудвилл; • клиентоориентированность; • восприимчивость к переменам; • устойчивость связей с поставщиками; • бизнес-процессы; • методы принятия решений;

Инвестиционная деятельность	<ul style="list-style-type: none"> • наличие инвестиционной программы; • объем и динамика инвестиций; • эффективность управления инвестиционными проектами; • показатели эффективности проектов (ЧПС, ВНД, ИР, ДСО)
Инновационная деятельность	<ul style="list-style-type: none"> • инновационная программа; • стимулирование инновационной деятельности; • инновационная активность; • научно-технический потенциал; • НИОКР.
Рыночная устойчивость	<ul style="list-style-type: none"> • размер фирмы; • конкурентоспособность продукции; • доля рынка;
Юридические факторы	<ul style="list-style-type: none"> • организационно-правовая форма; • структура и состав собственников; • приватизационная история; • земельные права; • форма собственности.

Источник: [147] с корректировками автора.

Внутренние факторы – это факторы, которые оказывают прямое воздействие на инвестиционную и финансовую привлекательность предприятия и могут им контролироваться.

Их количество зависит от предпочтений и целей инвестора или банка [199].

Финансовые факторы включают ликвидность, платежеспособность, деловую активность, рентабельность, оборачиваемость, финансовую устойчивость, качество собственного капитала, структуру капитала, денежные потоки, сальдированный финансовый результат и др. Данный набор факторов является предметом анализа со стороны коммерческих банков в ходе оценки потенциального заемщика.

Факторы, которые относятся к инвестиционной привлекательности, но не рассматриваются банком и, соответственно, не влияющие напрямую на финансовую привлекательность фирмы:

- производственные;
- качество менеджмента;
- инвестиционная деятельность;
- инновационная деятельность;
- рыночная устойчивость (оценивается коммерческими банками косвенно через набор финансовых параметров и страновых/региональных/отраслевых рейтингов).

В настоящее время важным фактором, влияющим на инвестиционную и финансовую привлекательность предприятия, является юридический.

В первую очередь инвестора интересует организационно-правовая форма организации, структура собственников, приватизационная история предполагаемого объекта инвестирования и закрепленные за этим объектом имущественные и земельные права.

Коммерческие банки также весьма досконально изучают юридическую сторону деятельности организации, в основном, для выделения структуры собственников, связанных предприятий, подтверждения прав собственности, полномочий и правомерного ведения деятельности (наличие необходимых лицензий, документов, подтверждающие членство в СРО, если это требуется законом, и т.п.) [145].

Если выделить из всей совокупности факторов, характеризующих инвестиционную привлекательность предприятия, те, которые влияют на финансовую привлекательность, получим следующую классификацию:

- инвестиционная привлекательность страны/отрасли/региона;
- финансовое состояние (в широком смысле, включая имущественное состояние);
- юридические факторы.

Предложенные классификации факторов имеют одну важную методологическую особенность: все факторы сгруппированы в группы, что при определенном подходе позволяет привести их к единой единице измерения и делает возможным определение уровня финансовой привлекательности в виде количественного показателя, некоторой расчетной величины, позволяющей предприятию сравнивать уровни финансовой привлекательности в разные периоды времени и управлять, насколько возможно, этим процессом.

Для данного исследования важно определить именно такие группы факторов, которые позволили бы оценить финансовую привлекательность математически и получить величину, воздействие на которую можно было бы оценивать и которой можно было бы управлять.

При этом набор факторов должен основываться на применяемых в российской экономике методах оценки финансовой привлекательности, которые определяют соответствие потенциальных объектов финансирования требованиям программ банковского кредитования.

ГЛАВА 2 ПРОЦЕСС УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬЮ ПРОМЫШЛЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ

2.1. Управление финансовой привлекательностью предприятия: понятие, алгоритм

На протяжении всего процесса управления финансовой привлекательности компании для инвесторов основным субъектом в процессе управления выступает непосредственно ее руководство. В роли главного объекта управления в компании выступает финансовая привлекательность, т.е. непосредственно сама совокупность характеристик, позволяющая привлекать заемные финансовые средства для полного и качественного обеспечения непосредственно своей текущей и проектной деятельности.

Система управления финансовой привлекательностью компании выступает одной из важнейших составных частей процесса управления в целом и также включает в себя непосредственно планирование, контроль, мотивацию и организацию.

Следует отметить, что процесс планирование непосредственно уровня финансовой привлекательности компании имеет прямую связь с текущей и планируемой потребностью организации в финансовых ресурсах, размер которой определяется в краткосрочном периоде используя процедуру бизнес-планирования организации на настоящий и будущий год, а на более длительный период – ее стратегией. При этом непосредственно в сфере МСП наличием успешно налаженного процесса бизнес-планирования в большинстве случаев выделяются в наибольшей степени стабильные компании.

Организация процесса управления финансовой привлекательностью обычно основывается учитывая специфику текущего процесса организации хозяйственной деятельности компании. В абсолютном большинстве случаев всеми внутренними процессами в компании призваны заниматься непосредственно профильные подразделения (финансовый отдел, бухгалтерия и др.).

Мотивация в процессе управления финансовой привлекательности компании рассматривается в общей взаимосвязи с мотивацией в процессе непосредственно руководства фирмой, а именно определяется максимизацией стоимости компании, используя привлечение дополнительных денежных ресурсов с целью наиболее качественного и эффективного их использования, а также и повышения общего уровня рентабельности собственного капитала, и, в последующем, роста уровня капитализации предприятия [26].

Следует особенно отметить, что процесс контроля процедуры управления финансовой привлекательностью предприятия - одна из необходимых и наиболее важных функций. В общем виде данный процесс выглядит именно так: необходимые характеристики, определяющие непосредственно степень общей финансовой привлекательности компании, прогнозируются и планируются в зависимости от потребности организации в ее финансовых ресурсах, а также производится процедура их сравнение с уровнем на сегодняшний день, проводят анализ общего тренда, разрабатывается действующая программа по достижению необходимого уровня показателей, которая обычно принимается к исполнению, а также отслеживается с особенно предельно точной периодичностью для внесения необходимых корректировок и доработок. Описанный выше процесс представлен непосредственно на рисунке 2.1 [158].

Координация и управление финансовой привлекательностью организации заключается непосредственно как в единичном целенаправленном создании описанной программы, так и в разовом достижении необходимого уровня привлечения целевых источников финансирования, так и в непрерывном контроле уровня финансовой привлекательности организации с целью достижения нового качественного уровня планирования, регулирования также контроля действующей стратегии развития компании.



Рис. 2.1 Процесс управления финансовой привлекательностью

Источник: составлено автором по [158]

В процессе применения подобного подхода анализу и оценке уровня финансовой привлекательности компании отведена одна из ведущих ролей. Так, полученные результаты оценки финансовой привлекательностью организации определяют те плановые и прогнозные показатели, которые фирмы должна достичь для достижения необходимого уровня данного признака. Непосредственно при использовании модели оценки определяется текущий уровень показателя, а также оцениваются факторы, которые оказывают наиболее значительное влияние, в дальнейшем подвергающиеся анализу и оценке с позиции существующей

возможности воздействия на фактор и необходимого времени достижения целевого уровня рассматриваемого показателя.

По причине того, что модель оценки играет наиболее важную роль, критически важно, чтобы она отвечала приведенным ниже признакам, которые обеспечивают ее комплексность и состоятельность [199]:

- комплексность: позволяет проанализировать все возможные факторы в их взаимосвязи;

- прозрачность: призвано обеспечить конкретное представление каждого фактора, оказывающего непосредственное воздействие на финансовую привлекательность;

- практичность: в модели отражаются все текущие рыночные условия и реалии;

Второй важный элемент процесса управления финансовой привлекательностью – это механизмы влияния на результирующие показатели финансового состояния предприятия. Каждый финансовый показатель является результатом целого ряда принятых решений и проведенных мероприятий – от исключительно финансовых до экономических и исключительно технических. Иллюстрацией принципиального подхода может служить рис. 2.2. Для каждого отдельного предприятия с учетом его исторического наследия, условий рынка и особенностей ведения деятельности наполнение показателей и мероприятий может существенно отличаться.

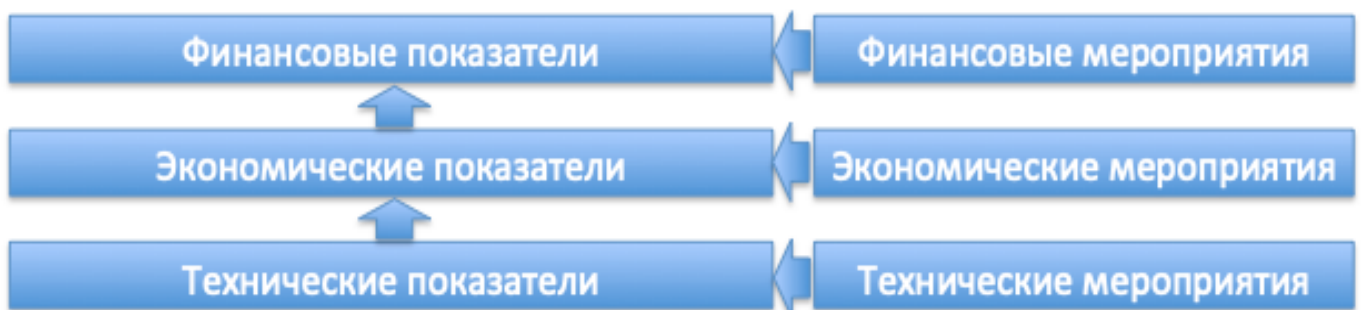


Рис. 2.2 Подбор мероприятий для достижения необходимого уровня финансовой привлекательности

Источник: составлено автором.

Из указанного выше следует, что общий механизм руководства финансовой привлекательностью может быть воплощен в жизнь непосредственно и как однократный по времени проект с целью разового вовлечения в оборот необходимых для функционирования компании финансовых ресурсов, и также как новый управленческий механизм, позволяющий компании в неизменном и непрерывном режиме планировать, а также контролировать и поддерживать необходимый уровень финансовой привлекательности и независимости компании.

В каждом из существующих случаев оценки финансовой привлекательности особенно важно использовать такую модель, которая будет полностью отвечать требованиям комплексности, реализуемости, объективности, практичности и прозрачности.

2.2. Анализ методов оценки инвестиционной привлекательности предприятия как основы управления финансовой привлекательностью

Современная экономическая теория располагает целым рядом передовых моделей и методов анализа и оценки общей инвестиционной привлекательности, непосредственно которые и будет целесообразным разобрать как общее основание для модели анализа и оценки финансовой привлекательности как общего состояния инвестиционной привлекательности. Существующие эффективные методы оценки инвестиционной привлекательности необходимо проанализировать в соответствии с требованиями, которые в общем виде представлены автором в разделе 2.1, что позволяет определить возможность использования методов, предназначенных для оценки инвестиционной привлекательности предприятия, для управления финансовой привлекательностью.

В отечественных и зарубежных источниках экономического направления приводится огромное разнообразие подходов к анализу и оценке общей инвестиционной привлекательности компании, среди которых необходимо особенно

выделить приведенные ниже группы по факторам, которые и положены в методику ее анализа и оценки [175]:

- на основе финансовых показателей (Л.С. Тишина, Л.В. Минько, Л.Н. Чайникова, А.Г. Гиляровская, В.М. Аньшин, М.Н. Крейнина);

- на основе финансово-экономического анализа с учетом производственных и общих финансовых показателей (В.А. Москвин, М.Г. Егорова, Э.И. Крылов, В.М. Власова);

- на основе соотношения риска и доходности (Марковиц Г., Шарп В., Бочаров В.В.);

- на основе стоимостного подхода, где важнейшим из показателей инвестиционной привлекательности компании является непосредственно рыночная стоимость компании и общей направленности к максимизации ее стоимости. (Н.В. Смирнова, Н.Н. Петухова, С.В. Нехаенко, А.Г. Бабенко);

- комплексные модели, учитывающие не только анализ и оценку существующего общего уровня инвестиционной привлекательности компании, но также и инвестиционную привлекательность области, отрасли, государства.

Оценка и анализ общей инвестиционной привлекательности организации основываясь на ее общих финансовых показателях проводится непосредственно с применением анализа финансового состояния организации используя существующую систему финансовых коэффициентов, характеризующих текущее имущественное положение организации, а также деловую активность, финансовую устойчивость компании, рентабельность и ликвидность. Финансовая отчетность компании является основным источником информации для проведения анализа и оценки инвестиционной привлекательности организации [216].

Необходимо также отметить, что методы финансового анализа положения на рынке организации имеют также и иные показатели, которые непосредственно определяют финансовое состояние организации. Большая часть из таких показателей несопоставима с предприятиями различных отраслей экономики. Уровень основных показателей функционирования организации зависит непосредственно от политики руководства организации по отношению к общему

балансу рентабельности и уровня существующих рисков, а также условиями осуществления хозяйственной деятельности организации, существующими рыночными условиями, положением организации, а также и другими факторами. По этой причине необходимо отметить, что проведение финансового анализа положения предприятия не всегда может быть правильным и объективным.

Некорректный анализ пороговых значений, по причине различных независимых обстоятельств не является препятствием для компании непосредственно при проведении качественной и объективной оценки инвестиционной привлекательности организации. Основным обстоятельством препятствующим проведению анализа и оценки финансового состояния компании непосредственно с использованием классических методов проведения финансового анализа компании, является излишне высокий уровень искаженности существующих показателей функционирования организации, а также об отчетности, который является результатом слишком высокого уровня налоговой нагрузки на организацию, а также отсутствия у руководства компании стремления отображать существующий реальный уровень продаж, прибыли, и др.

Необходимо отметить, что нехватка взаимосвязанного подхода является еще одним из несоответствий методов финансового анализа и существующих критериев, которые мы рассматривали непосредственно в разделе 2.1. В расчете не учитываются такие показатели, как, инвестиционная привлекательность страны, отрасли, региона или репутация компании.

Сделаем вывод, что при оценке финансового состояния и привлекательности организации используя непосредственно лишь методы финансового анализа могут не учитываться многие показатели, которые имеющие особенное влияние на решение банковской коммерческой структуры о предоставлении финансирования.

В процессе анализа и оценки инвестиционной привлекательности организации, основываясь непосредственно на финансово-экономическом анализе к названным выше характеристикам, можно включить такие показатели, как присутствие у организации основных средств, а также износа средств

компания, обеспеченность организации необходимыми ресурсами и другие показатели [133].

Дополнительные для оценки инвестиционной привлекательности организации параметры помогают в процессе анализа определить необходимые дополнительные резервы для увеличения уровня производственных, а также и экономических показателей деятельности организации, но все-таки оставляют в действии модель, которая построена на основе финансово-экономического анализа деятельности компании, являющейся необъективной и не в полной мере комплексной. Назначением и целевым использованием выбранной модели может быть анализ и оценка эффективности происходящих в организации бизнес-процессов, но для выполнения качественной и достаточной необходимой оценки финансовой привлекательности компании этого будет недостаточно.

Методика оценки финансовой и инвестиционной привлекательности компании на основании общего баланса между доходностью и рисками основана непосредственно на определении сопричастности компании к категории инвестиционного риска.

На основании перечисленного выше, следует подвергать оценке и анализу риски финансовой и инвестиционной деятельности компании, определить непосредственно степень их важности для проводимого исследования, а также найти общий совокупный риск от использования финансовых средств. После этого происходит процедура определения принадлежности компании к правильной категории риска финансовой деятельности, что уже непосредственно оказывает прямое влияние на ее привлекательность для инвесторов. [163].

Приведенная выше методика позволяет комплексно подойти к анализу и оценке финансовой привлекательности компании для инвесторов, а также в полной достоверности описать факторы доходности и факторы риска для компании.

В общем виде подход к анализу и оценке финансовой привлекательности компании с позиции оценки риска и доходности позволяет полностью сгладить различия в общих условиях хозяйственной деятельности компаний

различных форм деятельности и получить объективный вывод по результатам проведенного анализа.

Но главной проблемой в процессе реализации данного метода на практике является вопрос общей открытости, а также резонности существующего массива данных для их достоверной и качественной оценки. По этой причине в условиях отечественной экономики воплощение на практике подобного метода считается практически невозможным.

Указанная выше методика имеет свое воплощение в высокоразвитых государствах, где действующие механизмы рыночной экономики дают возможность с высокой долей объективности и обоснованности рассчитывать существующие риски вложения финансовых средств.

В отечественной практике, в особенности в сегменте малого и среднего бизнеса, данный подход неприменим. В банковской практике оценки предприятий МСП отсутствуют подходы, основанные на соотношении доходности и риска.

Основываясь на изложенном выше, на основное место по актуальности для анализа финансовой привлекательности компании выходит метод оценки по стоимостному подходу, используя который основным показателем инвестиционной привлекательности компании является непосредственно ее рыночная стоимость.

Так, в полном соответствии с существующими аксиомами современной экономической теории каждое предприятие на рынке стремится привести к максимуму не только свою текущую прибыль, а также в первую очередь рыночную стоимость. Обычно проводится расчет текущего коэффициента неценности либо переоцененности компании и её позиции непосредственно на рынке реальных инвестиций как общее отношение различных видов стоимостей (реальной стоимости в отношении к рыночной).

Реальную стоимость обычно определяют как общую сумму всех стоимости имущественного комплекса и размера дисконтированного дохода за вычетом кредиторской задолженности компании. Текущая рыночная стоимость компании представлена в большей степени вероятной ценой при осуществлении процесса

сделки непосредственно в заданный временной период, исходя из конъюнктуры на рынке товаров и услуг [200].

Как результат применения данного метода оценивается инвестиционная привлекательность компании и выражается она количественно в разнице между существующей реальной и рыночной стоимостью и доходностью непосредственно от вложения инвестиций.

При использовании стоимостного метода наиболее важным положительным фактором от его применения является его общая объективность и достоверность, по причине того, что не применяются существующие пограничные значения коэффициентов, позволяя таким образом анализировать, оценивать и проводить сопоставление общей инвестиционную привлекательность компаний непосредственно из разных отраслей и также различной рыночной конъюнктуры и экономических условий деятельности компании.

В то же время наиболее важная проблемой является необходимость дать реальную качественную оценку рыночной стоимости компании в условиях отсутствия официальной методики расчетов.

Основываясь на указанном выше, основные сложности в процессе оценки стоимости компании возникают непосредственно с анализом существующей нематериальной составляющей в имуществе компании, а также ее деловой репутации, занимаемой позиции на рынке, ее потенциала и уровня конкурентоспособности. Выходом из сложившейся ситуации является использование подтвержденных авторитетных мнений экспертов непосредственно в данной области, которые еще необходимо найти и резюмировать допустимость их применения в условиях отечественной экономики.

При рассмотрении с позиции предприятия самого процесса управления инвестиционной привлекательностью компании на основании стоимостного подхода, можно сделать вывод, что он является необходимым в том случае если целью управленцев и собственников компании в будущем периоде является IPO, продажа определенной доли или компании в целом. Приведенный выше подход

инвестиционной привлекательностью компании является в наибольшей степени обоснованным с позиции анализа и оценки инвестиционной привлекательности.

В том случае, если рассматривать с позиции полного обеспечения финансовой привлекательности компании с целью привлечения необходимых финансовых средств МСП РФ для осуществления своей текущей либо проектной деятельности данный подход является полностью нецелесообразным, по причине того, что не позволяет качественно и комплексно оценить соответствие предприятия предъявляемым требованиям сектора банковских услуг.

Анализ и оценка инвестиционной привлекательности компании отличается наибольшей степенью их глубины и достаточно серьезной трудоемкостью при использовании непосредственно метода комплексного сравнительного анализа, по причине того, что в его рамках осуществляется анализ инвестиционной привлекательности не только непосредственно самого хозяйственного субъекта, но и инвестиционной привлекательности отрасли, региона, страны как факторов, влияющих на инвестиционную привлекательность предприятия.

Комплексная оценка представлена процессом определения при помощи коэффициентов значимости каждого существующего отдельного фактора и показателя в группе факторов в общей инвестиционной привлекательности с максимальным учетом требований и целей потенциального инвестора, где основной целью выступает получение единого комплексного показателя, при помощи которого делается заключение об уровне инвестиционной привлекательности объекта инвестирования [206].

В первую очередь идет определение группы факторов, которые влияют непосредственно на инвестиционную привлекательность действующей компании, а именно: макроэкономические факторы на уровне страны, показатели инвестиционной привлекательности отрасли, региона, и другие наиболее важные факторы.

В последующем происходит ранжирование групп существующих факторов по их общей значимости на основании проведенных экспертных оценок. В процессе этого определяются непосредственно коэффициенты значимости каждого из

существующих отдельных фактора в общей группе факторов, а после их определения все рассчитанные факторы суммируются учитывая общее влияние критической значимости каждой из групп и каждого из факторов в данной группе. Как результат, все полученные значения ранжируются, и подобным способом уже находят наиболее инвестиционно-привлекательные компании.

Приведенные выше оценки обычно используют действующие отечественные и международные рейтинговые агентства, в процессе того, когда присваивают инвестиционный рейтинг компании. В процессе этого рейтинги определяются уже как на долгосрочную, так и на краткосрочную перспективу.

В заключение, основываясь на полученном рейтинге компания имеет полную возможность проводить целенаправленное управление своей инвестиционной привлекательностью основываясь на корректировках своей стратегии, проводимой инвестиционной политики, качества существующего бизнес-плана, поставленных производственных задач, маркетинговой политики, разработанного плана маркетинга, ее поведения на фондовом рынке и т.д. [206].

В то же время рейтинговые агентства обычно отдают основную роль анализу и оценке инвестиционной привлекательности непосредственно крупным предприятиям и корпорациям, по причине того, что на такие рейтинги обычно ориентированы портфельные инвесторы и институциональные кредиторы, покупающие ценные бумаги компании на открытом инвестиционном рынке.

В условиях отечественной экономики сектор банковских услуг особенно активно использует существующие данные рейтинговых оценок для принятия итогового решения о допущении процесса кредитования в отношении непосредственно корпоративного сектора экономики.

Таким образом, данная группа методов удовлетворяет требованиям комплексности, прозрачности и объективности, однако не отражает текущие практики оценки предприятия с точки зрения возможности предоставления ему финансирования и не является реализуемой для сегмента МСП.

Результаты анализа современных методов оценки инвестиционной привлекательности на предмет возможности их использования в качестве основы управления финансовой привлекательностью представлены в таблице 2.1.

На основе проведенного анализа можно сделать вывод о недостаточном соответствии предлагаемых современной экономической теорией и международной практикой методов оценки критериям формирования универсального практического механизма управления финансовой привлекательностью предприятий малого и среднего бизнеса.

Таблица 2.1.

Результаты анализа методов оценки инвестиционной привлекательности на предмет соответствия выработанным критериям

Критерий	Финансовый анализ	Финансово-экономический анализ	Риск-доходность	Стоимостной подход	Комплексный сравнительный анализ
Комплексность			+	+	+
Прозрачность	+	+	+		+
Практичность	+	+			
Объективность			+	+	+
Реализуемость	+	+			
Степень соответствия	60%	60%	60%	40%	60%

Источник: составлено автором.

В качестве решения вопроса выбора основы управления финансовой привлекательности промышленных малых и средних предприятий в Российской Федерации можно было бы предложить комбинацию методов либо создание единой комплексной модели оценки, сочетающей преимущества разных подходов. Однако целесообразным представляется проведение анализа действующей практики оценки предприятия коммерческими банками на предмет соответствия критериям, выделенным в параграфе 2.1.

2.3. Методика оценки предприятий МСП коммерческими банками

После подачи потенциальным заемщиком заявки на рассмотрение возможности банком проводится его оценка, включающая обязательную проверку кредитной истории, проверку компании, ее руководства и учредителей по линии службы безопасности, оценку качества и достаточности залогового обеспечения и полный финансовый анализ деятельности.

При этом подходы крупнейших коммерческих банков, осуществляющих кредитование сегмента МСП, во многом пересекаются и представляют собой по сути переработанную и адаптированную для особенностей РФ методику Европейского банка реконструкции и развития.

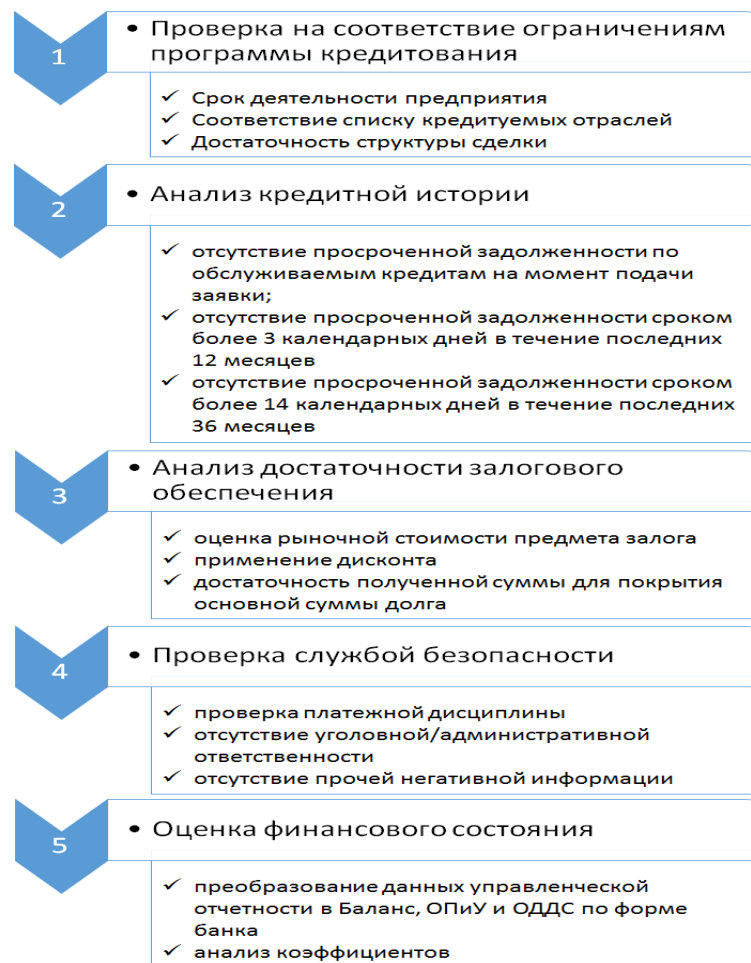


Рис. 2.3 Основные этапы анализа МСП коммерческим банком

Источник: составлено автором по [124].

На первом этапе производится рассмотрение заявки на предмет ее соответствия существующей в банке программе кредитования.

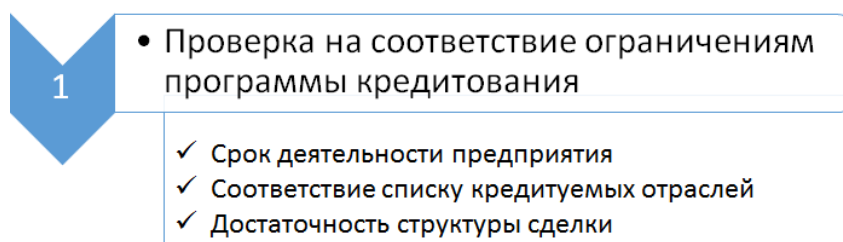


Рис. 2.4 Этап 1 анализа МСП

Каждый банк, несмотря на единство подходов, предъявляет разные требования к качественным и количественным характеристикам финансовой привлекательности предприятий. В рамках данного исследования проведен анализ подходов крупнейших банков-кредиторов МСП в Санкт-Петербурге, в результате чего выведен единый набор критериев и требований к кредитной истории, качественным и количественным характеристикам финансового состояния, удовлетворяющих требования каждого из проанализированных коммерческих банков, а также определен вес каждого параметра в общей оценке инвестиционной привлекательности. Алгоритм оценки потенциального заемщика банком можно представить следующим образом (Рис. 2.3) [124].

Проверяется достаточность срока деятельности предприятия (как правило, минимум 12 месяцев), соответствие сферы деятельности кредитруемым отраслям, достаточность и полнота структуры сделки (первичный анализ достаточности залогового обеспечения, поручительства и пр.).

Кредитруемые сферы деятельности определяются коммерческими банками на основании следующих критериев:

- отсутствие прямого репутационного риска. Отдельные банки остерегаются предоставлять финансирование таким видам деятельности, как развлекательные зоны, бильярдные, ночные клубы, заведения, оказывающие услуги либо продающие товары эротического характера;

- отсутствие прямого риска дефолта. Как правило, банки следят за состоянием и инвестиционными рейтингами различных отраслей экономики и приостанавливают кредитование тех отраслей, где они видят высокие риски невозврата. Примером может служить остановка в сегменте малого и среднего бизнеса и ограничение в корпоративном сегменте кредитования сферы строительства с 2008 по 2011 гг.

Также, как правило, в банковской программе кредитования могут быть обозначены отрасли и регионы высокого риска, по отношению к которым могут применяться более строгие требования к финансовому состоянию, кредитной истории и залоговому обеспечению.

Кредитуемые и не кредитуемые отрасли и регионы определены в кредитной политике и программах кредитования каждого банка индивидуально. Однако, если обратиться к общебанковской методике определения отраслей и регионов высокого риска, можно получить некий ориентир, на который коммерческие банки ориентируются при пересмотре программы кредитования.

Методика оценки привлекательности отрасли и региона заключается в присваивании различных весов к кредитным рейтингам с целью получения результирующего. Один из банков, попавших в периметр исследования, поделился своим подходом: в нем используются рейтинги S&P, Moody's, Fitch, Эксперт РА и РИА Рейтинг. Средний рейтинг страны формируется исходя из рейтингов S&P, Moody's и Fitch и имеет вес 0,2. Предполагается, что кредитный рейтинг страны не должен являться критичным для запрета кредитования конкретной отрасли или региона. Рейтинг региона определяется Эксперт РА и имеет вес 0,5. Рейтинг отрасли определяется РИА и имеет вес 0,3. Итоговый рейтинг имеет значение от 0 до 10 и пограничные значения 6 (когда начинают вводиться определенные ограничения на кредитование) и 4 (когда кредитование останавливается).

Второй шаг в оценке финансовой привлекательности – анализ кредитной истории потенциального заемщика. Основные требования банковского сектора к кредитной истории представлены на рис. 2.5.

Данные требования относятся и к компании-заемщику, и к ее руководству (генеральному директору), и к ее учредителям (всей цепочке до конечного собственника), и к связанным компаниям, их руководству и учредителям.

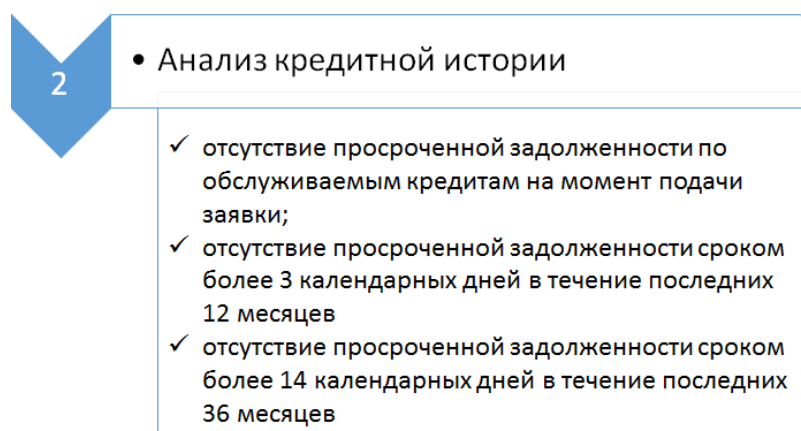


Рис. 2.5 Этап 2 анализа МСП

Взаимосвязанные (связанные) компании, согласно банковскому подходу к оценке потенциального заемщика, – юридические лица, индивидуальные предприниматели и/или физические лица, связанные между собой экономически и/или юридически. Построение связей идет таким образом, что финансовые трудности одной компании приводят или делают вероятным возникновение финансовых трудностей другой (других) компаний. Контроль представлен прямым или косвенным владением 50 и более % голосов у стороны (лица) или способностью контролировать более половины голосов по специальной договоренности с другими его собственниками или согласно его уставу, т.е. одна сторона (лицо) способна контролировать другую и может существенно повлиять на ее финансовые и оперативные решения.

Во всех подобных случаях в бизнесе предприятия (предпринимателя) и/или юридически самостоятельных компаний, которые находятся под управлением одного владельца, обязательно присутствует перетекание капитала между компаниями/бизнесами. В этой ситуации анализ предприятия (предпринимателя), обращающегося за кредитом, не представляет полной картины состояния его финансов, прибыли и добросовестности с точки зрения кредитной истории и по линии проверки службы безопасности. Кредитная история проверяется банком при

помощи базы данных различных бюро кредитных историй на основе письменного согласия, полученного им от объекта проверки.

По итогам анализа кредитной истории определяется целесообразность дальнейшей работы над заявкой и оценки залогового обеспечения.

Коммерческие банки уделяют отдельное внимание вопросам оценки достаточности залогового обеспечения. При этом каждая кредитная организация предъявляет свои требования к достаточности залогового обеспечения, и в этом вопросе разногласий, в отличие от подходов к оценке финансового состояния, чрезвычайно много. Для некоторых банков важны структура и качество залогового обеспечения, для других достаточно, чтобы его рыночная оценка покрывала сумму кредита.

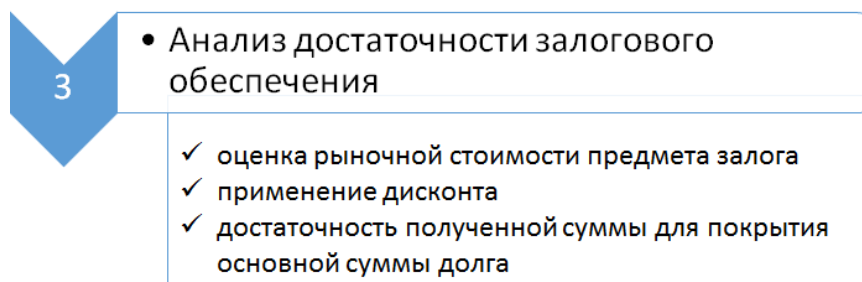


Рис. 2.6 Этап 3 анализа МСП

Банки принимают в залог у предприятий малого и среднего бизнеса следующее имущество:

- товарно-материальные запасы – принимаются по стоимости приобретения;
- готовая продукция – принимается по затратам сырья и материалов на производство данной продукции;
- оборудование – принимается по рыночной стоимости;
- недвижимость – принимается по рыночной стоимости;
- транспортные средства – принимаются по рыночной стоимости.

На стоимость, по которой имущество принимается в залог, банки применяют дисконт от 10% до 60% в зависимости от сроков кредитования и типа залога. Т.к. данный дисконт меняется с течением времени, а подходы различных банков к его

определению для того или иного рода имущества существенно отличаются, в целях определения предприятием достаточности залогового имущества достаточно применять средний дисконт 35-40%.

После подтверждения достаточности залогового обеспечения компания проходит стадию проверки службой безопасности банка.

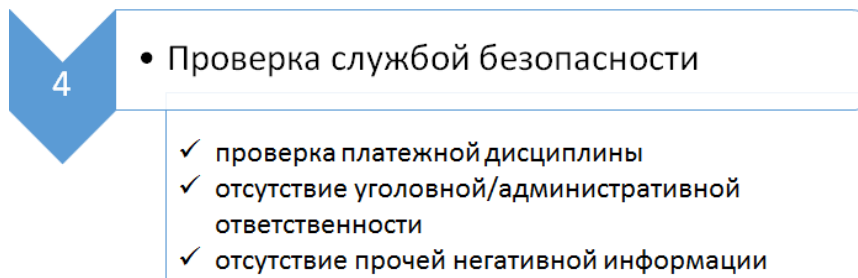


Рис. 2.7 Этап 4 анализа МСП

Сферами проверки службы безопасности служат:

- кредитная история участников сделки (проводится перепроверка данных бюро кредитных историй и выяснение причин допущения просроченной задолженности);
- наличие просроченной задолженности по платежам в бюджет и внебюджетные фонды участников сделки;
- наличие прочей просроченной задолженности участников сделки;
- действующие судебные процессы с участием потенциального заемщика и связанных лиц;
- информация о процедуре банкротства в отношении компании/группы компаний;
- известность и репутация участников сделки;
- уголовная/административная ответственность руководства и учредителей потенциального заемщика и аффилированных лиц;
- подтверждение прав собственности и отсутствия обременений на имущество, предлагаемое в качестве залогового обеспечения;
- прочая негативная информация (связи в криминальной сфере; аресты имущества, пр.).

За подобной информацией службы безопасности обращаются к банковским базам данных, а также используют свои связи и каналы для получения данных от федеральных и региональных органов.

В случае выявления негативной информации проводится экспертный анализ степени ее влияния на характеристику потенциального заемщика в целом, однако, есть параметры и критерии, которые банк преступает лишь в исключительных случаях. К таким относятся отрицательная кредитная история, просроченная задолженность, подлежащая взысканию, текущий судебный процесс в отношении субъекта, информация о процедуре банкротства, уголовная ответственность. При наличии указанной негативной информации вероятность легитимного получения кредита в крупном коммерческом банке на рыночных условиях стремится к нулю.

На проверке службой безопасности банк заканчивает рассмотрение репутационной составляющей системы оценки.

После получения положительного заключения от службы безопасности банк приступает к оценке финансового состояния потенциального заемщика.

Для начала стоит сказать, что финансовый анализ представляет собой одну из самых больших и трудоемких частей системы оценки потенциального заемщика. Данный анализ необходим для получения информации, которая предоставляет объективную и точную картину финансового состояния компании, с целью определения потребности компании в дополнительных источниках его финансирования, а также способности организации в полном объеме исполнить обязательства перед Банком.

Выделим основные этапы:

- аналитическая обработка данных о бизнесе клиента и его финансовых данных (трансформация полученной информации в финансовые отчеты по форме банка): Баланс, Отчет о прибылях и убытках (ОПиУ), Отчет о движении денежных средств (ОДДС).;
- интерпретация полученных результатов (расчет необходимых показателей, анализ взаимосвязи отчетов, анализ коэффициентов).

Основой для принятия решения о выдаче кредита является текущее состояние бизнеса потенциального заемщика.

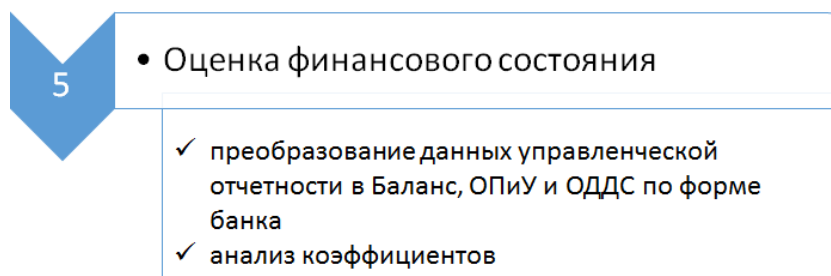


Рис. 2.8 Этап 5 анализа МСП

Учитывая особенности функционирования бизнеса малого предприятия залогом качества финансового анализа является изучение динамических характеристик и тенденций бизнеса потенциального заемщика.

Принимая во внимание тот факт, что бухгалтерская отчетность предприятий малого и среднего бизнеса не дает полной информации о фактическом финансовом состоянии предприятия, составить наиболее адекватную картину динамических тенденций развития возможно только на основе анализа ежемесячных показателей, которые максимально полно содержатся в управленческой отчетности предприятия.

Основные особенности формирования банковских форм отчетов на основе управленческой отчетности представлены в приложении 4.

Анализ финансовых коэффициентов является одним из наиболее распространенных методов интерпретации и сравнения финансовых отчетов. Этот метод является основным в методике оценки финансового состояния малого и среднего бизнеса коммерческими банками. При этом различия между пороговыми значениями анализируемых коэффициентов у крупнейших банков-кредиторов сегмента МСБ несущественные. В таблице 2.2 приведены рассчитываемые коэффициенты и их пороговые значения, соответствующие требованиям всех пяти банков, чьи методики подверглись анализу и сравнению в ходе данного исследования. Детальное описание подходов к расчету и обоснование использования коэффициентов представлено в Приложении 5.

Значение основных и дополнительных коэффициентов интерпретируется банками следующим образом: в случае соответствия всех основных коэффициентов допускается нарушение одного дополнительного коэффициента при сохранении стандартных (в рамках общей программы кредитования) условий сделки. Превышение допустимого отклонения ведет к ухудшению условий или отказу в предоставлении финансирования.

Таблица 2.2

Коэффициенты финансового анализа и их пороговые значения

Показатель	Расчет	Порог
Коэффициент фин. независимости	отношение собственного капитала к совокупным активам	30%
Коэффициент общей ликвидности	отношение величины оборотных активов к текущей задолженности	1
Кредит/СК	отношение суммы кредита к собственному капиталу	1
Коэф. покрытия взноса	отношение взноса по кредиту к чистой прибыли	70%
Кредит к выручке	отношение суммы рассматриваемого кредита к выручке	4
Отсутствие существенных бизнес-рисков	экспертная оценка	отсутствуют
Чистая рентабельность	отношение чистой прибыли к выручке предприятия	10%
Валовая рентабельность	отношение валовой прибыли к выручке предприятия	15%
Краткосрочная ликвидность	отношение ликвидных средств и дебиторской задолженности к текущим пассивам	1
Запас финансовой прочности	разница 1 и порога безубыточности	15,00%

Источник: составлено автором по [124]

Таким образом, в основе подхода банковского сектора лежат финансовый анализ, оценка кредитной истории, оценка обеспечения, оценка репутации потенциального заемщика, возможных скрытых финансовых рисков, а также оценка банком рисков кредитования отдельных отраслей и регионов.

В целом подход коммерческих банков к оценке финансовой привлекательности можно считать достаточно комплексным с учетом набора принимаемых в расчет и анализ количественных и качественных параметров. С

точки зрения прозрачности, этот подход позволяет выделить факторы, влияющие на финансовую привлекательность предприятия, что, в свою очередь, позволит выработать мероприятия по приведению их в соответствие с предъявляемыми требованиями. Практичность подхода определяется фактическим его применением при оценке финансовой привлекательности предприятий сегмента МСП. Объективность может быть предметом дискуссии, однако в данном случае российские банки максимально адаптировали методику финансового анализа под реалии российской экономики, принимая к учету управленческую отчетность, понижая пороговые значения параметров и позволяя некоторую гибкость при анализе финансовых коэффициентов. Реализуемость данного подхода при составлении модели оценки финансовой привлекательности как основы управления не вызывает особой сложности. Таким образом, банковский подход к оценке соответствует требованиям к модели оценки финансовой привлекательности, выработанным в п. 2.1.

Таблица 2.3

Соответствие методики коммерческих банков требованиям к модели оценки
финансовой привлекательности

Критерий	Методика коммерческих банков
Комплексность	+
Прозрачность	+
Практичность	+
Объективность	+
Реализуемость	+
Степень соответствия	100%

Источник: составлено автором.

С одной стороны, можно взять за основу подходы нескольких крупнейших банков и построить некоторую «усредненную» модель. С другой стороны, такой подход потребует постоянной актуализации с учетом достаточно частого (по опыту отделов кредитования рассмотренных банков, минимум раз в год) пересмотра

пороговых значений некоторых параметров, введения и снятия ограничений и актуализации политики в отношении кредитования различных отраслей.

Другой вариант, предлагаемый автором – создание на основе банковского подхода к анализу финансовой привлекательности некоторой прогрессивной модели, которая будет учитывать ключевые параметры и использовать не только результаты подходов банков к определению критериев финансовой привлекательности, например, различных отраслей, но и использовать данные подходы для предоставления возможности предприятию самостоятельно проводить подобный анализ и на его основе формировать собственное понимание уровня своей финансовой привлекательности.

Банковский подход к оценке потенциального заемщика также позволяет выделить следующие группы факторов финансовой привлекательности:

- кредитные рейтинги страны/отрасли/региона;
- репутационные (кредитная история, сфера деятельности, отсутствие негативной информации по линии проверки службой безопасности банка);
- достаточность залогового обеспечения;
- финансовые (финансовое состояние предприятия, соответствие коэффициентов требованиям коммерческих банков).

Используя данную классификацию, можно перейти к созданию модели оценки управления финансовой привлекательности, на основе которой, в свою очередь, выработать механизмы управления данной категорией.

При этом достаточность залогового обеспечения как отдельный фактор финансовой привлекательности, по своей сути, будет находиться за пределами модели. Причины этого следующие:

- различия в банковских подходах к оценке предметов залога и требованиях к достаточности залогового обеспечения для различного рода ссуд;
- является ограничивающим фактором, который необходимо оценивать отдельно;

- банки все чаще реализуют программы предоставления бланковых (не обеспеченных залогом) кредитов МСП;
- существуют механизмы замены залогового обеспечения поручительствами государственных фондов [99].

Таким образом, модель, которая будет положена в основу механизма управления финансовой привлекательностью МСП в отечественной экономике, будет построена на основе трех групп факторов: кредитные рейтинги страны/отрасли/региона, репутационные, финансовые.

ГЛАВА 3 МЕТОДИЧЕСКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ ПО УПРАВЛЕНИЮ ФИНАНСОВОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬЮ МСП ПРОМЫШЛЕННОСТИ. ЭТАПЫ И РЕЗУЛЬТАТЫ ПРАКТИЧЕСКОГО ИССЛЕДОВАНИЯ

3.2. Трехмерная модель оценки и методические аспекты управления финансовой привлекательностью

В предыдущем параграфе настоящей работы были определены три основные группы факторов финансовой привлекательности МСП:

- кредитные и инвестиционные рейтинги страны, отрасли, региона, в котором действует компания;
- факторы, определяющие репутацию компании (кредитная история, репутация собственников и пр.);
- факторы, определяющие финансовое состояние.

Кредитный рейтинг страны, отрасли, региона оценивается банками, было показано в п. 2.2, на основе данных, предоставляемых рейтинговыми агентствами, такими как Standard&Poors, Moody's, Fitch, Эксперт РА, РИА Рейтинг.

Репутация компании — это набор наиболее важных качественных факторов, к примеру, кредитная история заемщика, а также отсутствие просроченных платежей в бюджет страны и/или внебюджетные фонды, отсутствие открытых судебных процессов, в которых организация выступает в роли ответчика, а также истории судимости руководства компании. Используемые различные подходы коммерческих банковских структур к оценке репутации членов корпоративного сегмента и предприятий малого и среднего предпринимательства имеют одно значительное и существенное отличие. Основное отличие в том, что сегмент малого и среднего предпринимательства – массовый, что полностью исключает индивидуальный подход в ключевых условиях кредитования компаний. Это делает полностью невозможным создание качественной унифицированной системы оценки инвестиционной привлекательности компаний корпоративного сегмента, но упрощает задачу для сегмента малого и среднего предпринимательства [199].

Факторы, которые определяют финансовое состояние, можно выразить и измерить с помощью финансовых параметров. При этом, с целью обеспечения обоснованности и практической значимости полученных результатов, отталкиваться следует от фактической банковской практики оценки финансового состояния потенциальных заемщиков. В параграфе 2.2 приведено подробное описание применяемых коммерческими банками финансовых параметров и их пороговых значений. Это в своем большинстве количественные параметры, а полученный итог их расчета – конкретная величина, которая определяет непосредственно тот или иной фактор, который характеризует финансовое состояние предприятия.

Таким образом, финансовая привлекательность компании определяется и оценивается определенным набором качественных и количественных показателей и факторов. Так, для количественного выражения уровня такого показателя, как финансовая привлекательности компании, следует обусловить абсолютно все применяемые в расчете величины к общему единому знаменателю.

Сделать указанное выше возможно только лишь с помощью имеющих одинаковое количество ступеней рейтинговых моделей. Так, в процессе проведения оценки финансовое состояние компании и после определения удельного веса наиболее важных его факторов, следует также провести расчет финансового рейтинга компании в общем диапазоне от 1 до 10. Наиболее рациональным является использование рейтингов агентств S&P, Moody's, Fitch, Эксперт РА и также общего уровня влияния каждого из них непосредственно на оценку банками текущей кредитоспособности отдельной отрасли в отдельном регионе страны. А также можно составить шкалу рейтинговых оценок от 1 до 10. С целью того, чтобы оценить репутационный профиль компании, следует также использовать скоринговые модели для анализа и оценки имиджа компании, а также определить существующие интервалы и сгруппировать полученный по результатам анализа итог в 10-ступенчатую рейтинговую модель.

В заключение это даст возможность найти текущий рейтинг компании по каждой из трех групп факторов. Отообразим результат описанного выше определения уровня финансовой привлекательности компании можно графически на рис. 3.1..

На графике представлен максимально возможный уровень финансовой привлекательности компании по все трем рейтингам, где R_f – финансовый рейтинг компании, R_i – имиджевый (репутационный) рейтинг компании, R_c – рейтинг страны/отрасли/региона. При этом графически уровень можно выразить суммой существующих рейтингов, единым рейтингом, периметром треугольника abc , а также его площадью либо объемом указанной фигуры, которая образована треугольником и непосредственно осями его координат. Выбор метода расчета не несет смысловой экономической или математической нагрузки, поскольку единое представление и определение изменения общего рейтинга лишь дает более полную картину эффективности управления финансовой привлекательность предприятия и не влияет на механизмы выработки управленческих решений.

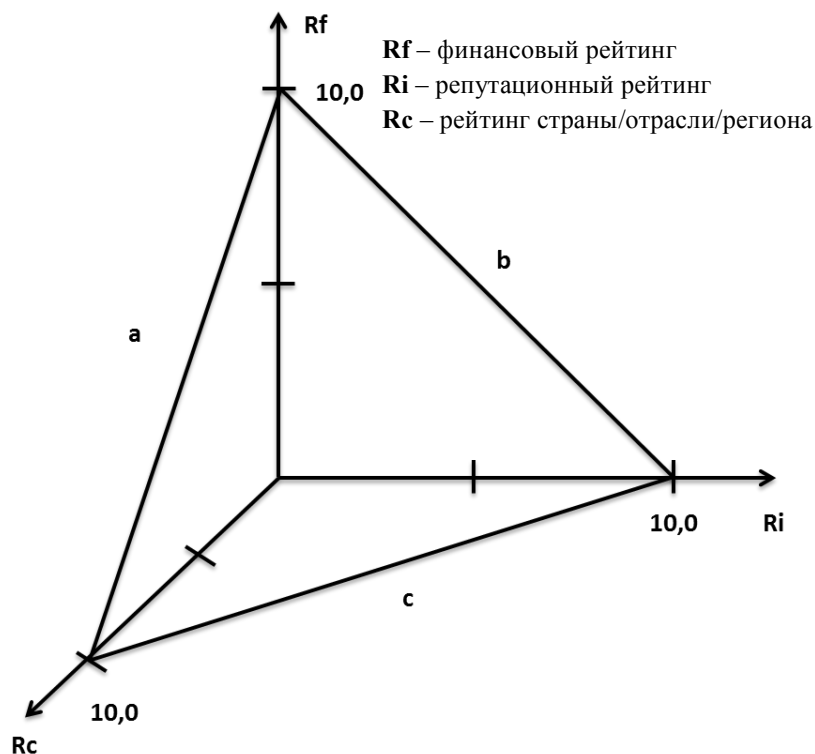


Рис. 3.1 Трехмерная модель определения финансовой привлекательности предприятия

Источник: составлено автором.

Представить результирующее значение уровня финансовой привлекательности можно любым доступным способом: в качестве среднего

арифметического среди значений рейтингов, среднего взвешенного, и пр. Существенного отличия выбор подхода не добавит, но даст представление, насколько в каждом конкретном случае больший вес отводится той или иной системе показателей. С учетом того, что каждый из рейтингов может критически влиять на принятие решения о предоставлении финансирования, а также того, что для каждого конкретного случая веса рейтингов могут различаться, и экспертное обоснование распределения весов для применения в модели подрывает ее обоснованность, для целей данной работы, а также для того, чтобы обеспечить прозрачность анализа влияния отдельных факторов на результирующий показатель, автор предлагает наиболее простой и показательный метод расчета и представления уровня финансовой привлекательности – в качестве среднего арифметического среди значений трех рейтингов.

Достаточность залогового обеспечения, как уже было оговорено в п.2.2, находится за пределами данной модели и определяется отдельно.

Так, объектами управления в процессе функционирования предприятия будут непосредственно рейтинг финансового состояния и имиджевый рейтинг.

Общий порядок управления финансовым состоянием компании в комплексе с его финансовой привлекательностью заключается в выделении факторов, которые имеют отрицательное негативное влияние, а также в ранжировании и анализе существующих факторов по степени их влияния на результат и составлении обоснованного и качественного плана дальнейшей деятельности. Состояние стабильности и укрепления текущего рейтинга финансового состояния компании имеет благоприятное влияние также и на финансовую привлекательность компании в общем виде.

Процесс управления имиджевым рейтингом – это непосредственно контроль, планирование, и организация процесса поступления информации о текущей деятельности организации и ее должностных лицах в СМИ. Так, исключение имеют ситуаций, которые оказывают отрицательное влияние на оценку компании коммерческой банковской структурой. К примеру, это может быть плохая кредитная история компании, а также существующая просроченная задолженность перед

бюджетом или третьими лицами, проходящие судебные разбирательства, где компания выступает в лице ответчика, привлечение собственников бизнеса к уголовной и административной ответственности и другие факторы. Непосредственно для крупного бизнеса поддержание положительного репутационного рейтинга – это прямая непрерывная работа служб внутренней безопасности и действующих отделов маркетинга, рекламы и связей с общественностью. Описанному выше направлению на сегодня в экономике, где достоверная или недостоверная информация, которая попадает в СМИ, может иметь ключевую отрицательную или положительную роль в судьбе компании, стоит уделять особенное, а скорее даже чрезмерное внимание. По причине того, что имиджевая и репутационная область на сегодняшний день является областью повышенного риска [141].

В то же время для коммерческих банков анализ и оценка имеющейся имиджевой составляющей малых и средних предприятий, которые обращаются к коммерческим банковским структурам за финансированием, имеет достаточно определенный и ограниченный характер и особенно сосредоточена на процессе выявления различного рода отрицательной информации, которая может оказать значительное влияние на потенциальную платежеспособность кредитополучателя (заемщика).

Текущий кредитный рейтинг любого хозяйствующего субъекта экономики можно принять за внешний фактор, так как оказывать прямое влияние на данный рейтинг компания не имеет возможности. Однако формирование рейтинга происходит и за счет рейтинга каждой отдельной организации, и имеет значительную зависимость от существующей конъюнктуры рынка, непосредственно на котором компания осуществляет свою хозяйственную деятельность. В отраслях с конъюнктурой рынка близкой к свободной конкуренции отдельное предприятие не может оказывать воздействия на кредитный рейтинг всей отрасли. В отраслях, которые являются по своему характеру олигополистическими или монополистическими, наоборот, отдельное взятое предприятие может иметь серьезное влияние на рейтинг субъекта в прямой зависимости от занимаемой доли

рынка и уровня своего макроэкономического влияния. Следует сделать вывод, что проводя, эффективную и качественную политику по управлению своим текущим финансовым и имиджевым рейтингом, организация имеет возможность достаточно относительно и учитывая пределы своей доли рынка оказывать положительное влияние и на текущий финансовый рейтинг отрасли и региона в целом.

Для определения финансового рейтинга автор предлагает следующую систему показателей и их весов:

Таблица 3.1

Определение финансового рейтинга

Показатель	Критерий	Вес показателя
Коэффициент фин. независимости	30%	15%
Коэффициент общей ликвидности	1	15%
Кредит/собственный капитал	1	15%
Внос/остаток средств	70%	15%
Сумма кредита/выручка	4	10%
Отсутствие существенных бизнес-рисков (экспертная оценка)	отсутствуют	10%
Чистая рентабельность	10%	5%
Валовая рентабельность	15%	5%
Краткосрочная ликвидность	1	5%
Запас финансовой прочности	15,00%	5%

Источник: составлено автором.

В основе определения весов различных показателей и характеристики полученных рейтингов лежит следующая логика. Всего оценивается 10 показателей. При этом влияние и вес каждого показателя разные. Выделяются существенные показатели, нарушение сразу 2 из которых рассматривается кредитным комитетом как нарушение программы кредитования. При этом кредитование остается возможным в случае соответствия всех прочих факторов банковским требованиям, но на условиях, включающих дополнительные ограничения или подразумевающих дополнительное обеспечение. Таких показателей четыре: коэффициент финансовой независимости, коэффициент общей ликвидности, отношение кредита к собственному капиталу и отношение вноса к остатку средств.

Далее выделяются показатели, нарушение одного или двух из которых вместе с нарушением одного из существенных также является нарушением программ кредитования. Таких показателей всего два: отношение суммы кредита к выручке и отсутствие существенных бизнес-рисков. Среди последних выделяются факторы, либо используемые не всеми банками, либо нарушение которых не сказывается на результате в случае соответствия требованиям по показателям предшествующих двух групп. С учетом того, что мы имеем три группы факторов: четыре, два и четыре показателя в каждой соответственно, а дробление весов на суммы ниже 5% нецелесообразно, то присвоение рейтинга осуществляется на довольно простой логике применения шага между группами в 5% с целью получения суммы в 100%. Таким образом, показателям первой группы присваивается вес 15%, второй группы – 10%, а третьей группы – 5%. При этом характеристика полученного рейтинга, сформированная на основании банковской логики и результатов анализа последних 10 000 заявок в одном из ведущих коммерческих банков, осуществляющих кредитование МСП, выглядит следующим образом:

Таблица 3.2

Характеристика финансовых рейтингов

Рейтинг	Характеристика
9-10	Финансово-устойчивое предприятие. Предоставление финансирования возможно на общих условиях программ кредитования. Вероятность финансирования при условии удовлетворения нефинансовых параметров 80-100%.
7,5-9	Хорошее финансовое состояние, средний риск финансирования. Предоставление финансирования может быть оказано либо на общих условиях (при условии, если рейтинг ближе к 9), либо на условиях, требующих предоставления большего объема обеспечения и более высокого качества обеспечения. Вероятность предоставления финансирования 50-80%.
5-7,5	Среднее финансовое состояние, предоставление финансирования под вопросом. В случае положительного решения в обязательном порядке осуществляется под дополнительное обеспечение либо на менее выгодных условиях. Вероятность предоставления финансирования до 50%.
Менее 5	Негативный рейтинг. Финансирование не предоставляется.

Источник: составлено автором.

Как можно заметить, характеристика рейтинга подстроена под распределение весов системы показателей таким образом, чтобы соответствовать программам и статистике кредитования.

Тестовое применение предложенного подхода к распределению весов и характеристике рейтингов получило подтверждение во всех четырех банках, участвовавших в диссертационном исследовании.

Оценку репутационного рейтинга можно представить следующим образом:

Таблица 3.3

Оценка репутационного рейтинга

Критерий	Вес
Компания	
Срок деятельности более 1 года	6%
Положительная кредитная история либо отсутствие кредитной истории	6%
Отсутствие просроченной задолженности по платежам в бюджет	6%
Отсутствие действующих судебных процессов, где субъект выступает ответчиком	6%
Отсутствие прочей просроченной задолженности	6%
Широкая известность и положительная репутация на рынке	4%
Отсутствие информации о процедуре банкротства в отношении субъекта	6%
Отсутствие прочей негативной информации	4%
Учредители	
Положительная кредитная история либо отсутствие кредитной истории	5%
Отсутствие просроченной задолженности по платежам в бюджет	5%
Отсутствие действующих судебных процессов, где субъект выступает ответчиком	5%
Отсутствие прочей просроченной задолженности	4%
Отсутствие уголовной судимости	5%

Отсутствие прочей негативной информации	4%
Генеральный директор	
Положительная кредитная история либо отсутствие кредитной истории	5%
Отсутствие просроченной задолженности по платежам в бюджет	5%
Отсутствие действующих судебных процессов, где субъект выступает ответчиком	5%
Отсутствие прочей просроченной задолженности	4%
Отсутствие уголовной судимости	5%
Отсутствие прочей негативной информации	4%

Источник: составлено автором на основе [124].

Логика присвоения весов заключается в пропорциональном их делении между всеми факторами и выделении критических, нарушение даже, одного из которых будет означать отказ в предоставлении финансирования. Всего мы имеем двадцать факторов, из которых шесть являются не критичными. При этом критичные можно поделить на два группы: касающиеся самого предприятия и касающиеся учредителей и Генерального директора. Те факторы, которые касаются самого предприятия, по логике должны иметь больший вес, чем те, которые касаются собственников и управляющего звена. Таких факторов шесть. Оставшаяся группа факторов состоит из восьми строк. Таким образом, для получения в сумме 100%, а также обеспечения относительности каждой группы факторов, факторам первой группы (критические факторы в отношении предприятия) присваивается вес 6%, второй группы (критические факторы в отношении собственников и ГД) – 5%, группы некритических факторов – 4%. Жирным шрифтом в таблице выделены критические пункты для всех без исключения коммерческих банков. Также службы безопасности банков, как правило, отказывают в кредитовании по совокупности негативных факторов (от 5), поэтому в репутационном рейтинге МСП может быть лишь одно пограничное значение – 8 (минимальный вес фактора, умноженный на 5).

Характеристика репутационных рейтингов

Рейтинг	Характеристика
8-10	Положительный репутационный рейтинг при условии, что не затронуты критические параметры. В случае, если затронуты критические параметры, финансирование может быть предоставлено только после смены значений данных параметров на положительные.
0-8	Отрицательный репутационный рейтинг, отказ в финансировании.

Источник: составлено автором.

Предложенный подход к распределению весов и характеристике рейтингов также получил подтверждение во всех банках, участвовавших в анализе в рамках диссертационного исследования. Кредитный рейтинг страны/отрасли/региона автор предлагает оценивать исходя из предложенного Банком 1 подхода, изложенного в п. 2.2.

Таблица 3.5

Интерпретация рейтингов

Рейтинг в модели	S&P	Moody's	Fitch	Эксперт РА
10	AAA	Aa1, Aaa	AAA	A++
9	AA	Aa3, Aa2	AA	A+
8	A	A2, A1	A	A
7	BBB	Baa1, A3	BBB	B++
6	BB	Baa3, Baa2	BB	B+
5	B	Ba2, Ba1	B	B
4	CCC	B1, Ba3	CCC	C++
3	CC	B3, B2	CC	C+
2	C	Caa2, Caa1	C	C
1	SD	Ca, Caa3	D	D
0	D	C	D	D

Рейтинги РИА имеют значение от 0 до 100, соответственно, их интерпретация будет заключаться в делении на 10.

Источник: составлено автором.

Таким образом, третий рейтинг трехмерной модели оценки формируется за счет сводного кредитного рейтинга страны, базирующегося на оценке S&P, Moody's, Fitch (20%), рейтинга региона Эксперт РА (50%) и рейтинга отрасли РИА Рейтинг (30%).

Пороговыми значениями сводного кредитного рейтинга страны/отрасли/региона будут выступать уровни 4 и 6.

Таким образом, предприятие может считаться кредитно-привлекательным и способным привлечь банковское финансирование на рыночных условиях при одновременном выполнении следующих пунктов:

- экономический рейтинг больше и равен 7,5;
- репутационный рейтинг больше или равен 8 при выполнении всех критических условий;
- рейтинг страны/отрасли/региона больше или равен 6;
- достаточность залогового обеспечения.

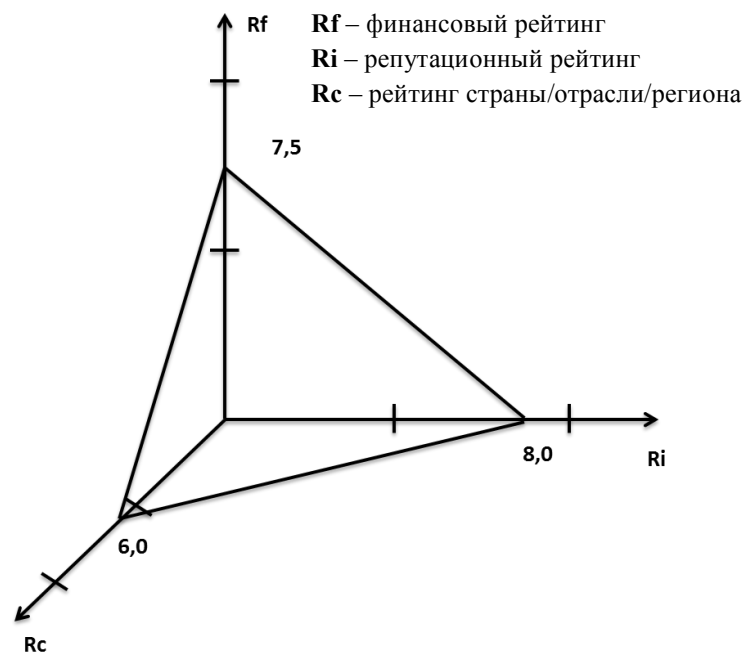


Рис. 3.2 Пороговые значения рейтингов

Источник: составлено автором.

Если рассматривать непосредственно уровень финансовой привлекательности компании как средний из трех рейтингов, то его верное пороговое значение, которое

является средним арифметическим пороговых значений репутационного, а также финансового, и рейтинга страны/отрасли/региона составит **7,0**.

После завершения процесса определения уровня финансовой привлекательности, у рассматриваемой организации появляется необходимая способность провести оценку и анализ влияния конкретных описанных факторов на получаемый результат. Выделив факторы, которые с большой долей вероятности получится изменить за прогнозный период в деятельности организации и определить их прогнозные и плановые значения, а организация уже сможет планировать и текущий уровень финансовой привлекательности компании, используя в процессе исследования прогнозную оценку каждого из трех рейтингов.

Так, к примеру, используя плановые объемы производства и продаж, можно составить плановые и прогнозные отчеты о прибылях и убытках, а также движения денежных средств и баланс компании. Также, проведя анализ финансового состояния компании и определив возможные резервы его улучшения, также можно сделать достоверный прогноз с учетом использования данных резервов.

Репутационный рейтинг компании достаточно слабо поддается прогнозированию. Здесь предприятию необходимо уделить повышенное внимание поддержанию положительной кредитной истории и обеспечению своевременности платежей в государственные бюджет и внебюджетные фонды. Также необходимо уделять внимание недопущению появления негативной информации в отношении компании, ее руководства и учредителей, могущей отрицательно сказаться на репутационном рейтинге и, как следствие, уровне финансовой привлекательности в целом. Однако, в то же время, предприятие способно прогнозировать эффект от мероприятий, направленных на повышение репутационного рейтинга [164].

Прогнозированием рейтинга субъекта занимаются рассмотренные рейтинговые агентства. Данное направление невозможно контролировать со стороны предприятия МСП и принимается как заданный извне фактор.

Процесс, который заключается в определении уровня финансовой привлекательности компании и непосредственно управление ею позволяют компании реально оценить свои возможности и целесообразность проводимой

деятельности на рынке товаров и услуг, а также и привлекать необходимые дополнительные ресурсы, а также с полной долей обоснованности прогнозировать и планировать развитие и выявить существующие негативные тенденции в развитии, по причине того, что уровень финансовой привлекательности компании определяется как прямой индикатор успешности бизнеса.

Основное неоспоримое преимущество данного метода состоит непосредственно в относительной простоте и качестве расчетов при учете наибольшей доли факторов. В то же время в процессе прохождения временем и изменением основных присутствующих факторов, которые имеют влияние на определенный рейтинг сама модель остается такой же неизменной, а происходить изменения будут только лишь в подходах к определению учитываемых рейтингов.

Механизмы управления финансовой привлекательностью компании, построенные на основе данной модели, предполагают следующие шаги:

1) оценка текущего и требуемого уровня финансовой привлекательности исходя из планируемой потребности в привлеченных средствах и текущего финансового состояния;

2) анализ полученных результатов, оценка несоответствий;

3) разработка и реализация программы достижения целевого уровня финансовой привлекательности.

Инструментом оценки текущего и требуемого уровня финансовой привлекательности выступает представленная модель. Анализ результатов проводится профильным финансовым подразделением и руководством компании. В соответствии с полученными данными определяется адекватность запрошенных финансовых ресурсов рыночным условиям кредитования, определяется возможность достижения требуемого уровня финансовой привлекательности за требуемый срок и определяется целесообразность составления соответствующей программы мероприятий.

Программа достижения целевого уровня подразумевает под собой работу над факторами, определяющими финансовый и репутационный рейтинги.

При этом факторы репутационного рейтинга предельно понятны и просты, их целевое значение – отсутствие негативной информации.

Таблица 3.6

Влияние на финансовые коэффициенты

Показатель	Меры повышения
Коэф. фин. независимости	<ul style="list-style-type: none"> • увеличение собственного капитала за счет дополнительных вложений собственника. Если предприятие планирует расширить свою деятельности не только за счет заемных средств, собственники наверняка имеют определенные накопления, которые они будут готовы внести в капитал предприятия. Данные вложения положительно скажутся на уровне собственного капитала и коэффициенте финансовой независимости; • увеличение собственного капитала за счет реинвестирования чистой прибыли и снижения дивидендных выплат. Способы повышения чистой прибыли рассмотрены далее; • снижение объема кредиторской задолженности. Единственный способ сократить объем кредиторской задолженности – это увеличение ее оборачиваемости (уменьшение сроков оборота) относительно изменения себестоимости. Ресурсом этого может стать чистый ежемесячный денежный поток, генерируемый предприятием, а также увеличение оборачиваемости дебиторской задолженности и ТМЗ; • снижение объема прочих обязательств. Ситуация аналогична с кредиторской задолженностью, ресурсы снижения также кроются в чистом денежном потоке и увеличении сроков оборачиваемости активов.

Чистая прибыль	<ul style="list-style-type: none"> • выручка. Данный фактор складывается из цены и количества проданной продукции, а также степени диверсификации и оптимизации ассортимента продаж. Увеличение объемов продаж, оптимизация цен и оптимизация структуры продаж могут оказать положительное влияние на получаемую прибыль, и, как следствие, на рентабельность деятельности предприятия и величину его собственного капитала; • себестоимость. Данный фактор в управленческом ОПиУ складывается из закупочной цены ТМЗ и других переменных расходов. Основные области воздействия – поиск более дешевых поставщиков, оптимизация структуры закупок, оптимизация затрат на производство, оптимизация постоянных расходов;
Коэф-ты ликвидности	<ul style="list-style-type: none"> • вложения собственника в оборотные средства. В случае, если планируемые инвестиции являются смешанными, т.е. часть средств планируется направить в оборотные, а часть – в необоротные активы, то наилучшим решением может являться вложение собственных средств в оборотные активы, что положительно скажется на ликвидности предприятия на этапе финансового анализа до привлечения внешнего финансирования; • увеличение оборачиваемости ТМЗ, т.е. уменьшение сроков хранения ТМЗ на складе, что приведет к увеличению дебиторской задолженности и положительно скажется на краткосрочной ликвидности. Оптимизация сроков оборачиваемости и соответственно объемов ТМЗ с точки зрения максимизации скорости движения цепочки «деньги-товар-деньги» может открыть дополнительный резерв для увеличения прибыли за счет аренды меньших площадей складских помещений; • снижение объемов кредиторской задолженности и текущих обязательств

Источник: составлено автором.

Факторы финансового рейтинга определяются совокупностью анализируемых коэффициентов.

Отношение суммы кредита к собственному капиталу может быть улучшено за счет повышения собственного капитала (см. таблицу). Отношение планируемого взноса по кредиту к остатку средств после вычета из чистой прибыли выплат по основному долгу имеющихся кредит может быть скорректировано за счет резервов увеличения чистой прибыли.

Отношение суммы кредита к выручке слабо поддается управлению, поскольку, как правило, предприятия используют все имеющиеся резервы увеличения выручки. Однако, несоответствие данного параметра требованиям банков является дополнительным поводом задуматься об адекватности запроса на финансирование и о возможных способах оптимизации структуры продаж и ценообразования.

Отсутствие существенных бизнес-рисков как параметр лучше всего определяется предприятием самостоятельно. Таким риском может быть, например, закуп 90% ТМЗ у единственного поставщика. Основная угроза данной ситуации – отказ поставщика работать с предприятием, либо одностороннее повышение цен до уровня, когда предприятие не сможет вест рентабельную деятельность. Возможные пути работы с этим риском: диверсификация закупочной деятельности, заключение долгосрочных договоров с поставщиком, переговоры по механизмам ценообразования, поиск резервных вариантов. В случае, если банком будет выявлен подобный риск, наличие проработанной программы мероприятий в случае его реализации повышает вероятность получения финансирования [218].

Чистая рентабельность, валовая рентабельность и запас финансовой прочности определяются уровнем чистой прибыли, выручки, ценой, себестоимостью, уровнем постоянных расходов. Резервы улучшения данных параметров рассмотрены выше.

Таким образом, оказывая влияние на каждый отдельный фактор, определяющий уровень финансовой привлекательности, предприятие может достигать своего целевого уровня.

Для формирования механизма управления финансовой привлекательностью на основе предложенной модели автор считает целесообразным использование практик проектного управления для формулирования и достижения целей.

Таблица 3.7

Определения термина «Проект»

<p>Проект – это временное предприятие, осуществляемое с целью создания уникального продукта или услуги</p>	<p>США, Институт Управления Проектами (PMI) A Guide to the Project Management Body of Knowledge. PMI Standards Committee . 2000 Edition ., 2000 – p.4</p>
<p>Проект - это отдельное предприятие с определенными целями, часто включающими требования по времени, стоимости и качеству достигаемых результатов</p>	<p>APM – Английская Ассоциация проектных менеджеров (Великобритания)</p>
<p>Проект - это предприятие (намерение), которое в значительной степени характеризуется неповторимостью условий в их совокупности</p>	<p>Германия, DIN 69901</p>
<p>Проект - комплекс взаимосвязанных мероприятий, предназначенных для достижения, в течение заданного периода времени и при установленном бюджете, поставленных задач с четко определенными целями</p>	<p>Мировой Банк, «Оперативное руководство» № 2.20</p>
<p>Проект – ограниченное по времени, целенаправленное изменение отдельной системы с установленными требованиями к качеству результатов, с возможным ограничением расходования средств и ресурсов и со специфической организацией.</p>	<p>М.Л.Разу . [1,с.52]</p>
<p>Проект – уникальный процесс, состоящий из набора взаимосвязанных и контролируемых работ с датами начала и окончания и предпринятый, чтобы достичь цели соответствия конкретным требованиям, включая ограничения по времени, затратам и ресурсам</p>	<p>ISO / TR 10006: 1997 (E). Quality Management – Guidelines to quality in project management – p.1</p>
<p>Проект – уникальная совокупность взаимосвязанных</p>	<p>AIPM – Australian Institute for Project</p>

действий с определенными датами начала и окончания, предназначенных для успешного достижения общей цели.	Management
Проект – уникальная совокупность скоординированных действий с определенными точками начала и окончания, предпринятая индивидуумом или организацией для достижения определенных целей с установленными сроками, затратами и параметрами выполнения.	British Standard BS 6079-1:2000

Источник: составлено автором на основе представленных источников.

Для целей данного исследования подходит следующая комбинация определений проекта: уникальный комплекс взаимосвязанных мероприятий, направленный на достижение определенных целей с установленными параметрами

Таким образом, достижение целевого уровня финансовой привлекательности имеет все признаки проекта, указанные в определениях выше:

- это временное предприятие, имеет начало и конец;
- имеет определенные цели;
- это комплекс взаимосвязанных мероприятий, предназначенных для достижения цели;
- имеет требования по времени, стоимости и качеству достижения поставленных целей.

Составление и реализация программы поддержания необходимого уровня финансовой привлекательности может также осуществляться с использованием предлагаемых инструментов проектного менеджмента.

Согласно наиболее распространенному в мировой практике стандарту проектного управления PMI PMBOK, каждый проект имеет следующие этапы:

- оценка – оценка текущего и целевого состояния проекта. Результатом данного этапа является нахождение сценария, при котором осуществляется достижение заданных проектом целей. В случае невозможности достижения

заданных целей происходит пересмотр их адекватности, и проект начинается сначала. В случае управления финансовой привлекательностью данный этап будет включать определение потребностей в финансировании, текущего и целевого уровня финансовой привлекательности и оценку достижимости целевого уровня;

- выбор – представляет собой этап, на котором формируется несколько вариантов (как правило, 2-3 самых оптимальных) достижения указанных целей, после чего результатом становится выбор одной оптимальной концепции;

- определение – представляет собой проработку выбранной концепции с точки зрения установления точных сроков, бюджета, ресурсов, создание календарно-сетевой модели;

- реализация – представляет собой реализацию и контроль за реализацией проработанной концепции [240].

Графически процесс можно представить следующим образом (Рис. 3.3).

Суть поэтапного подхода заключается в том, что решение о продолжении работы, возврате к началу этапа или проекта в целом либо о прекращении проекта принимается в конце каждого этапа, что оптимизирует процесс принятия решений и вовлечение руководства в процесс управления финансовой привлекательностью.

Инструментом для менеджмента может являться сформированный и подписанный руководством документ «Программа достижения целевого уровня финансовой привлекательности», содержащий детальное описание ключевых показателей эффективности программы, мероприятий по их достижению, выделенных ресурсов, а также календарно-сетевую модель, на основании которой будет осуществляться контроль.



Рис. 3.3 Этапы управления финансовой привлекательностью

Источник: составлено автором на основе [240].

Календарно-сетевая модель – это график, который показывает, как будет достигаться цель проекта. Это инструмент описания, анализа, согласования между заинтересованными участниками технологии производства работ, координации участников проекта, управления проектом, т.е. выявления отклонений (по срокам, ресурсам, финансово-стоимостным показателям) от плана и выработки компенсирующих мероприятий, управления рисками проекта, т.е. прогнозирования потенциальных проблем и разработки вариантов их устранения или минимизации их последствий.

Алгоритм составления календарно-сетевой модели представлен на рисунке 3.4. Результатом составления календарно-сетевой модели будет формирование диаграммы Ганта (Рис. 3.5).

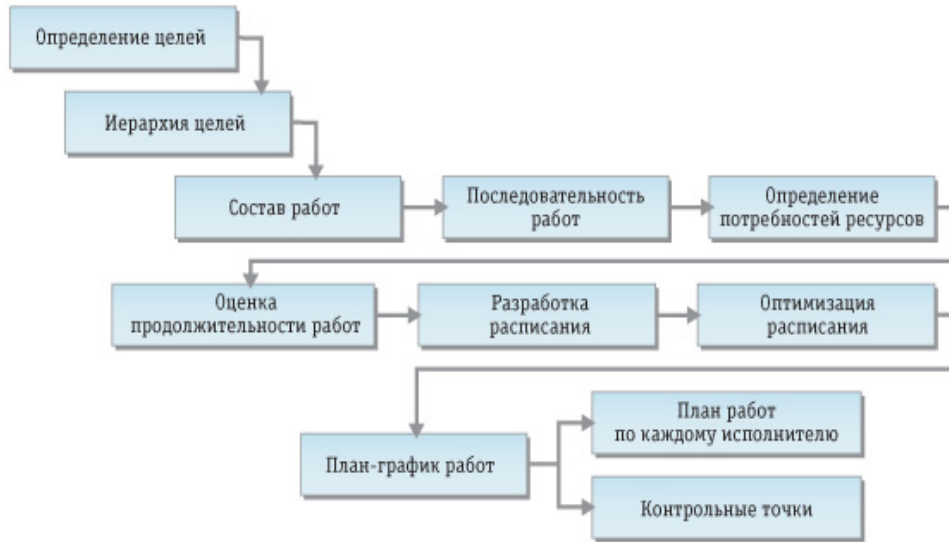


Рис. 3.4 Алгоритм составления календарно-сетевой модели [240]

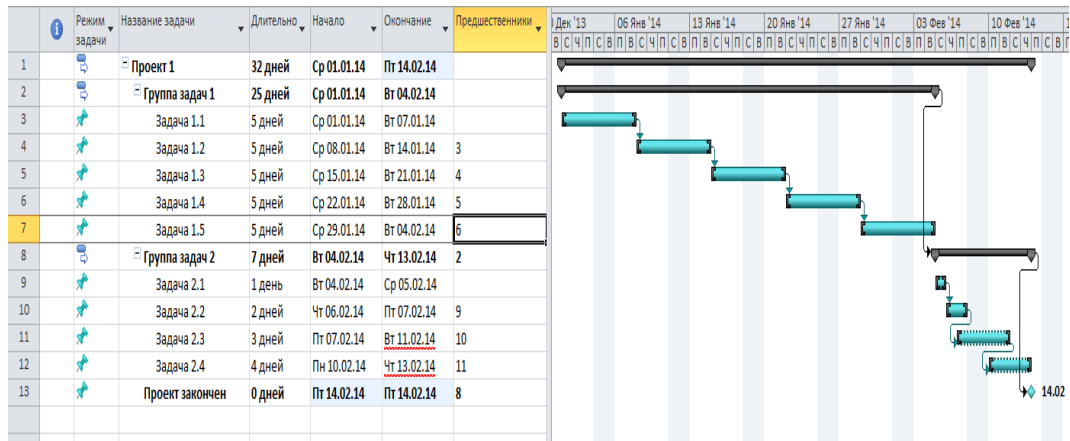


Рис. 3.5 Диаграмма Ганта

Источник: составлено автором.

На диаграмме показан проект с двумя группами последовательных задач с различной длительностью.

Представленная в данной главе модель оценки отвечает требованиям, выдвинутым к модели оценки в Главе 2, так как является доработкой банковской методики, а предложенный механизм управления предоставляет возможность предприятиям самостоятельно проводить анализ и составлять программы достижения целевого уровня финансовой привлекательности.

3.3. Организационное и информационно-технологическое обеспечение управления финансовой привлекательностью

Для формирования системы управления финансовой привлекательностью на промышленном предприятии сегмента МСП необходимо определить организационную составляющую. С учетом того, что достижение целевого уровня финансовой привлекательности имеет все признаки проекта, и в качестве подходов к управлению можно применять проектные подходы, организационная составляющая должна учитывать эту специфику, а также размер и структуру каждой организации. С точки зрения лучших практик проектного менеджмента (PMI PMBoK), для каждого проекта формируется следующая минимальная структура:



Рис. 3.6 Минимальная структура проекта [240]

Заказчик проекта – лицо, формулирующие требования к результатам проекта и использующее полученные результаты проекта.

Функции заказчика проекта:

- описание требуемых результатов проекта;
- контроль исполнения проекта в контрольных точках;
- приемка промежуточных и окончательных результатов проекта.

Ответственность заказчика проекта:

- корректные и непротиворечивые требования к результатам проекта;
- выделение необходимых ресурсов со своей стороны для проведения приемки промежуточных и окончательных результатов проекта;
- эффективное использование результатов проекта.

Для проекта достижения целевого уровня финансовой привлекательности предприятия заказчиком выступает руководитель данного предприятия, как правило, занимающий должность Генерального директора. Руководитель проекта – лицо, полностью ответственное за успешное планирование, выполнение, мониторинг, управление и завершение проекта. Проектная команда – сотрудники, выполняющие работы по проекту.

Руководителем проекта достижения целевого уровня финансовой привлекательности необходимо назначать лицо, ответственное за обеспечение привлечения финансовых ресурсов. В большинстве случаев это глава финансовой службы предприятия – финансовый директор или главный бухгалтер. Проектная команда формируется из сотрудников, назначенных ответственными со стороны каждого подразделения, участвующего в достижении целевого уровня финансовой привлекательности. Проектная команда в данном случае должна формироваться после проведения оценки текущего и целевого уровней финансовой привлекательности для оценки достижимости целевого уровня, выработки и реализации программы действий по его достижению [94].

Таким образом, в структуре промышленного МСП структура проекта выглядит следующим образом:



Рис. 3.7 Проектная структура в структуре промышленного МСП

Источник: составлено автором.

В рамках выделенных этапов распределение обязанностей выглядит следующим образом:

Таблица 3.8

Распределение ответственности в проектной структуре

Этап	Характеристика	Ответственные
Оценка	1. оценка текущего и требуемого уровней финансовой привл-ти 2. оценка достижимости целевого уровня 3. экспертиза оценки 4. переход на следующий этап / решение о доработке	1. финансовая служба (финансовый директор) 2. руководитель проекта и проектная команда (сотрудники подразделений) 3. ЗГД по направлениям 4. руководитель проекта, проектная команда, заказчик проекта, ЗГД по направлениям
Выбор	5. выработка и анализ 2-3 наиболее эффективных программ достижения целевого уровня 6. предложение основной программы 7. экспертиза 8. выбор основной программы и переход на следующий этап / решение о доработке	5. руководитель проекта и проектная команда 6. руководитель проекта и проектная команда 7. ЗГД по направлениям 8. см. п. 4
Определение	9. проработка выбранной программы с т.зр. сроков и ресурсов 10. создание КСМ 11. экспертиза 12. принятие программы и переход на следующий этап / решение о доработке	9. руководитель проекта и проектная команда 10. руководитель проекта и проектная команда 11. ЗГД по направлениям 12. см. п. 4
Реализация	13. реализация программы 14. анализ результатов 15. экспертиза 16. подведение итогов / решение о доработке	13. руководитель проекта и проектная команда 14. руководитель проекта и проектная команда 15. ЗГД по направлениям 16. см.п. 4

Источник: составлено автором.

При переходе с этапа на этап методология проектного менеджмента рекомендует проведение экспертизы предлагаемых решений, сбор общего совещания с участием заказчика проекта для рассмотрения результатов этапа и утверждения дальнейшей программы работ (перехода на следующий этап). Правильно, чтобы экспертизу оценки и предлагаемых решений осуществляли заместители Генерального директора предприятия по своим направлениям. Это обеспечит согласованность принимаемых решений последующими исполнителями, а также более качественный анализ исполнимости принимаемых решений.

Под информационно-технологическим обеспечением будем понимать комплекс программных продуктов, посредством которых выполняется та или иная работа.

Microsoft Excel – программа для работы с электронными таблицами, созданная корпорацией Microsoft для Microsoft Windows, Windows NT и Mac OS. Она предоставляет возможности экономико-статистических расчетов, графические инструменты и, за исключением Excel 2008 под Mac OS X, язык макропрограммирования VBA (Visual Basic for Application). Microsoft Excel входит в состав пакета Microsoft Office и на сегодняшний день Excel является одним из наиболее популярных приложений в мире.

Для этапа оценки MS Excel оптимален и рекомендуется к использованию для финансового анализа МСП промышленности по причине как широкой доступности данного ПО, так и по причинам простоты использования и достаточности функционала для оценки финансовой привлекательности малых и средних предприятий.

Для проведения оценки рекомендуется составить отчетность в соответствии с рекомендациями, представленными в параграфе 2.3.

Microsoft Project (или MSP) — программа управления проектами, разработанная и продаваемая корпорацией Microsoft.

Microsoft Project создан, чтобы помочь менеджеру проекта в разработке планов, распределении ресурсов по задачам, отслеживании прогресса и анализе объемов работ. Microsoft Project создаёт расписания критического пути. Расписания

могут быть составлены с учётом используемых ресурсов. Цепочка визуализируется в диаграмме Ганта.

Таблица 3.9.

Программные продукты, используемые в процессе управления финансовой привлекательностью

Этап	Действия	Программное обеспечение
Оценка	<ul style="list-style-type: none"> • финансовое моделирование • анализ финансовых коэффициентов • расчет значений рейтингов 	Microsoft Excel
Выбор	<ul style="list-style-type: none"> • финансовое моделирование • анализ финансовых коэффициентов • расчет рейтингов 	Microsoft Excel
Определение	<ul style="list-style-type: none"> • финансовое моделирование • анализ финансовых коэффициентов • расчет рейтингов • разработка КСМ 	Microsoft Excel Microsoft Project
Реализация	<ul style="list-style-type: none"> • финансовое моделирование • анализ финансовых коэффициентов • расчет рейтингов • сопровождение КСМ 	Microsoft Excel Microsoft Project

Источник: составлено автором.

Для создания календарно-сетевых моделей в целях управления финансовой привлекательностью рекомендуется использовать MSP по тем же причинам, что и Excel: широкая доступность, простота использования и достаточность функционала.

Разработку КСМ рекомендуется осуществлять в соответствии с международными стандартами проектного менеджмента, отраженными в PMI PMBoK или др.

Методической основой процесса управления финансовой привлекательностью предложен проектный подход. С этой точки зрения интеграцию управления

финансовой привлекательностью в процесс управления промышленным предприятием можно разделить на два основных случая:

1. когда привлечение финансирования осуществляется для реализации предприятием какого-либо проекта;
2. когда привлечение финансирования не связано с реализацией проекта.

В случае, если привлечение финансирования не связано с реализацией предприятием проекта, достижение необходимого уровня финансовой привлекательности следует рассматривать как отдельный проект и соответствующим образом интегрировать его в организационную модель деятельности предприятия (как показано в параграфе 3.2.1).

Однако в случае, когда привлечение финансирования осуществляется для реализации предприятием проекта, то проект по достижению необходимого уровня финансовой привлекательности становится стадией подпроекта по привлечению ресурсов.

Таким образом, проектная структура подпроекта по привлечению финансовых ресурсов становится частью организационной структуры основного проекта (см. рис. 3.8)

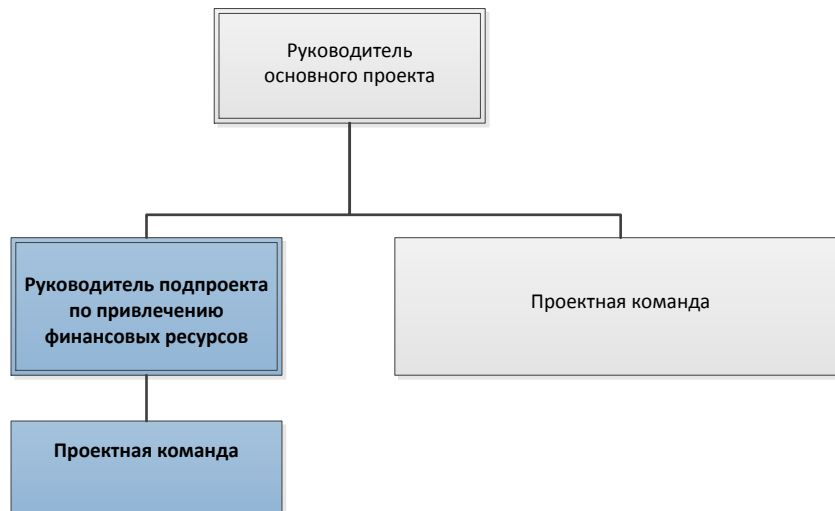


Рис. 3.8 Место подпроекта по привлечению финансовых ресурсов в структуре основного проекта предприятия

Источник: составлено автором.

При этом руководителем подпроекта по привлечению финансовых ресурсов для решения его целей могут быть использованы и члены проектной команды основного проекта.

Вместе с организационной интеграцией осуществляется и управленческая интеграция. Руководитель подпроекта по привлечению финансовых ресурсов становится подчиненным и частью команды руководителя основного проекта.

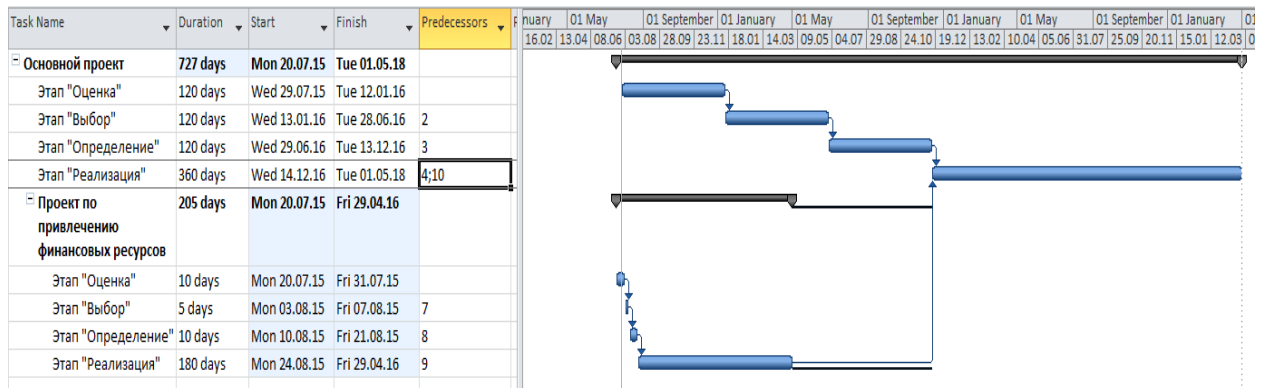


Рис. 3.9 Интеграция проекта по привлечению финансовых ресурсов в КСМ основного проекта

Источник: составлено автором.

Сам по себе основной проект также имеет этапы оценки, выбора, определения и реализации.

Как правило, наибольший объем финансовых ресурсов требует именно процесс реализации. Соответственно, реализация проекта по привлечению финансовых ресурсов в большинстве случаев будет привязана именно к этому этапу. Таким образом, проект по привлечению финансовых ресурсов интегрируется и в КСМ основного проекта.

На данной КСМ показан потенциальный резерв времени, который может быть у подпроекта по привлечению финансовых ресурсов для его реализации без негативного влияния на основной проект.

Другой способ интеграции: в случае, если на предприятии хорошо поставлен финансовый учет, этап «Оценка» можно автоматизировать, настроив соответствующим образом программное обеспечение.

Возможностей интегрировать управление финансовой привлекательностью в общую систему управления предприятием в целом множество, в настоящем параграфе перечислены лишь самые базовые, применимые практически на любом предприятии.

3.4. Практическая апробация методических рекомендаций

Объектом практического исследования в настоящей работе выступает Холдинг N, занимающийся производством и реализацией (как оптовой, так и розничной) товаров электроэнергетики (счетчики, генераторы, трансформаторы, системы энергосбережения, пр.) и являющийся ярким представителем сегмента МСП промышленности. Данный холдинг ведет свою деятельность с 2001 года, имеет завод в Ленинградской области, розничный магазин в СПб и широкую базу клиентов во всех регионах России. Учредителями компаний холдинга выступают два физических лица, с долями владения 40% и 60% соответственно.

Основная закупка товарно-материальных ценностей осуществляется холдингом с крупного московского завода, занимающего преимущественную долю среди поставщиков (около 97% всех закупок). Холдинг интересуется привлечением ресурсов для выкупа земли и помещения завода, а также соседнего заводского участка и закупа дополнительного оборудования для расширения производства. Желаемые параметры финансирования:

- сумма – 20 000 000 руб.;
- срок – 36 месяцев;
- стоимость – до 16% годовых.

Поиск инвестиций на внебанковском рынке не дал результатов: частные инвесторы и венчурные фонды специализируются на высокотехнологичных стартапах и не готовы инвестировать в компанию малого бизнеса с таким низким уровнем возврата на инвестиции, сами же учредители не готовы допускать к владению и управлению компанией посторонних лиц.

Очевидным решением было обратиться к банковской сфере. На этом этапе холдингу N было предложено поучаствовать в исследовании, описание и результаты которого представлены далее.

Сроков привлечения финансирования под выкуп недвижимости компания себе не ставила, однако естественным пожеланием собственников было наиболее быстрое и эффективное привлечение средств. Было принято решение об экспериментальном применении методических рекомендаций по управлению финансовой привлекательностью, предложенных автором.

Этапы исследования полностью повторяют этапы проектного подхода по достижению целевого уровня финансовой привлекательности, изложенные в параграфе 3.1.3.

На этапе «Оценка» была произведена оценка текущего уровня финансовой привлекательности. На основе вводных данных были построены управленческие баланс предприятия и отчет о прибылях и убытках по состоянию на 01.10.2013.

Таблица 3.10

Баланс Холдинга N на 01.10.2013

АКТИВ		ПАССИВ	
Касса	3 221 549	Расчеты с бюджетом	0
Банковские счета	129 880	Задолженность по ЗП	0
Финансовые вложения	0	Аренда и коммунальные	45 700
Прочие ликвидные средства	0	Прочая краткосрочная задолженность	0
Всего ликвидных средств	3 351 429	Всего краткосрочная задолженность	45 700
Счета к получению	47 326 023	Счета к оплате	956 823
Предоплата	16 167 932	Товарный кредит	32 072 141
Товар в пути	0	Предоплата клиентами	18 807 055
Всего дебиторской задолженности	63 493 955	Всего среднесрочная задолженность	51 836 019
Сырье и полуфабрикаты	976 800	Займы	0
Готовая продукция	24 045 078	Кредиты	0
Товары	6 000 112	Всего краткосрочных кредитов	0
Всего ТМЗ	31 021 990	ВСЕГО ТЕКУЩАЯ ЗАДОЛЖЕННОСТЬ	51 881 719
ВСЕГО ТЕКУЩИХ АКТИВОВ	97 867 374	Долгосрочные кредиты	0
Оборудование и оснащение	16 901 911	Прочие пассивы	0
Транспортные средства	1 800 000	Всего долгосрочных обязательств	0
Недвижимость	0		

Прочие постоянные активы	0	Собственный капитал	64 687 566
ВСЕГО ПОСТОЯННЫХ АКТИВОВ	18 701 911	ВСЕГО ДОЛГОСРОЧНЫХ ПАССИВОВ	64 687 566
ИТОГО	116 569 285	ИТОГО	116 569 285

Источник: составлено автором в рамках анализа.

Как видно из таблицы, характеризующей результаты анализа финансового рейтинга, некоторые из показателей, определяющих финансовое состояние предприятия, не соответствуют критериям методик банковского кредитования. По итогам анализа холдинг попал в 3-ю группу качества, характеризующуюся средним финансовым состоянием и недостаточным уровнем финансовой привлекательности.

Причиной стало несоответствие значений следующих параметров:

- взнос/остаток средств;
- бизнес-риски;
- чистая рентабельность;
- валовая рентабельность.

Таблица 3.11

Отчет о прибылях и убытках Холдинга N июль-сент. 2013 г.

	июл.13	авг.13	сен.13	СРЕДНЕЕ
ВЫРУЧКА ОТ РЕАЛИЗАЦИИ	22 446 388	16 567 475	19 189 659	19 401 174
Оптовая торговля	21 914 589	15 551 353	18 496 314	18 654 085
Розничная торговля	531 799	1 016 122	693 345	747 089
СЕБЕСТОИМОСТЬ	19 428 774	14 283 593	16 307 528	16 673 298
ВАЛОВАЯ ПРИБЫЛЬ	3 017 614	2 283 882	2 882 131	2 727 876
ОБЩИЕ РАСХОДЫ	1 510 959	1 584 755	1 505 235	1 533 650
Зарплата с начислениями	780 925	784 824	779 866	781 872
Аренда и коммунальные	297 983	291 765	291 765	293 838
Транспортные	36 140	36 140	36 140	36 140
Реклама и маркетинг	15 000	15 000	15 000	15 000
Связь, административные	18 126	76 129	15 629	36 628
Представит., командиров.	4 500	17 533	7 151	9 728
Налоги	137 685	142 364	140 684	140 244
Выплаты % по кредитам, займам	0	0	0	0
Прочие	20 600	21 000	19 000	20 200
Расходы владельца бизнеса	200 000	200 000	200 000	200 000

РЕЗУЛЬТАТ ОСНОВНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ	1 506 655	699 127	1 376 896	1 194 226
Прочие доходы	0	0	0	0
Прочие расходы	0	0	0	0
ПРИБЫЛЬ ДО НАЛОГООБЛОЖЕНИЯ	1 506 655	699 127	1 376 896	1 194 226
Налог на прибыль	506 337	234 954	462 729	401 340
ЧИСТАЯ ПРИБЫЛЬ	1 000 318	464 173	914 167	792 886
Погашение заемного капитала	0	0	0	0
Дивиденды	0	0	0	0
ОСТАТОК (БЕЗ ДИВИДЕНДОВ)	1 000 318	464 173	914 167	792 886

Источник: составлено автором в рамках анализа.

Анализ отклонений и факторов будет проводиться при составлении программы достижения целевого уровня финансовой привлекательности холдинга, на данном этапе достаточно лишь вывода о недостаточности текущего финансового рейтинга для привлечения банковского кредитования на рыночных условиях.

По итогам анализа были получены оценки трех основных рейтингов:

Таблица 3.12

Результаты анализа финансового рейтинга

ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ					
Показатель	Критерий	Значение	Соответствие	Вес показателя	Рейтинг
Коэффициент собственности	30%	55,49%	Да	15%	1,5
Коэффициент общей ликвидности	1	1,89	Да	15%	1,5
Кредит/собственный капитал	1	30,92%	Да	15%	1,5
Взнос/остаток средств	70%	88,68%	Нет	15%	0
Сумма кредита/выручка	4	1,03	Да	10%	1
Отсутствие существенных бизнес-рисков (экспертная оценка)	Да	Нет	Нет	10%	0
Чистая рентабельность	10%	4,09%	Нет	5%	0
Валовая рентабельность	15%	14,06%	Нет	5%	0
Краткосрочная ликвидность	1	1,29	Да	5%	0,5
Запас финансовой прочности	15,00%	29,07%	Да	5%	0,5
ИТОГО				100%	6,5

Источник: составлено автором.

Таблица 3.13

Результаты анализа репутационного рейтинга

РЕПУТАЦИОННЫЙ РЕЙТИНГ			
Критерий	Значение	Вес	Рейтинг
Компания			
Срок деятельности более 1 года	Да	6%	0,60
Положительная кредитная история либо отсутствие кредитной истории	Да	6%	0,60
Отсутствие просроченной задолженности по платежам в бюджет	Да	6%	0,60
Отсутствие действующих судебных процессов, где субъект выступает ответчиком	Нет	6%	0
Отсутствие прочей просроченной задолженности	Да	6%	0,60
Широкая известность и положительная репутация на рынке	Нет	4%	0
Отсутствие информации о процедуре банкротства в отношении субъекта	Да	6%	0,60
Отсутствие прочей негативной информации	Да	4%	0,40
Учредители			
Положительная кредитная история либо отсутствие кредитной истории	Да	5%	0,50
Отсутствие просроченной задолженности по платежам в бюджет	Да	5%	0,50
Отсутствие действующих судебных процессов, где субъект выступает ответчиком	Да	5%	0,50
Отсутствие прочей просроченной задолженности	Да	4%	0,40
Отсутствие уголовной судимости	Нет	5%	0
Отсутствие прочей негативной информации	Нет	4%	0
Генеральный директор			
Положительная кредитная история либо отсутствие кредитной истории	Да	5%	0,50
Отсутствие просроченной задолженности по платежам в бюджет	Да	5%	0,50
Отсутствие действующих судебных процессов, где субъект выступает ответчиком	Да	5%	0,50
Отсутствие прочей просроченной задолженности	Да	4%	0,40

Отсутствие уголовной судимости	Нет	5%	0
Отсутствие прочей негативной информации	Да	4%	0,40
ИТОГО			7,6

Источник: составлено автором.

Результат анализа репутационного рейтинга: оценка 7,6 и отклонения по критическим параметрам ставят под сомнение инвестиционную привлекательность данного холдинга в части привлечения банковского кредита.

Результат оценки рейтинга страны/отрасли/региона выглядит следующим образом (Таблица 3.14).

Как видно, данное значение полностью соответствует требованиям банковского сектора, следовательно, кредитование отрасли электроэнергетической промышленности в РФ банками осуществляется в рамках основной программы кредитования и открытых кредитных продуктов без применения специальных условий или ограничений доли в портфеле.

Таблица 3.14

Результаты анализа рейтинга страны/отрасли/региона

РЕЙТИНГ СТРАНЫ/ОТРАСЛИ/РЕГИОНА	
Рейтинг	Значение
Страна	
Moody's	7
S&P	7
Fitch	7
Регион	
Эксперт РА	9
Отрасль	
РИА Рейтинг	3,811
ИТОГО	
СВОДНЫЙ РЕЙТИНГ	7,0

Источник: составлено автором.

Итоговое консолидированное значение рейтинга составило 7,03 при невыполнении требований к уровню финансового рейтинга и критических параметров репутационного рейтинга.

Таблица 3.15

Расчет рейтинга финансовой привлекательности

РЕЙТИНГ	ЗНАЧЕНИЕ
ФИНАНСОВЫЙ	6,5
РЕПУТАЦИОННЫЙ	7,6
СТРАНА, ОТРАСЛЬ, РЕГИОН	7,0
ФИНАНСОВОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ	7,03

Источник: составлено автором.

Следующий шаг в процессе управления финансовой привлекательностью в рамках этапа «Оценка» – определение целевого уровня.

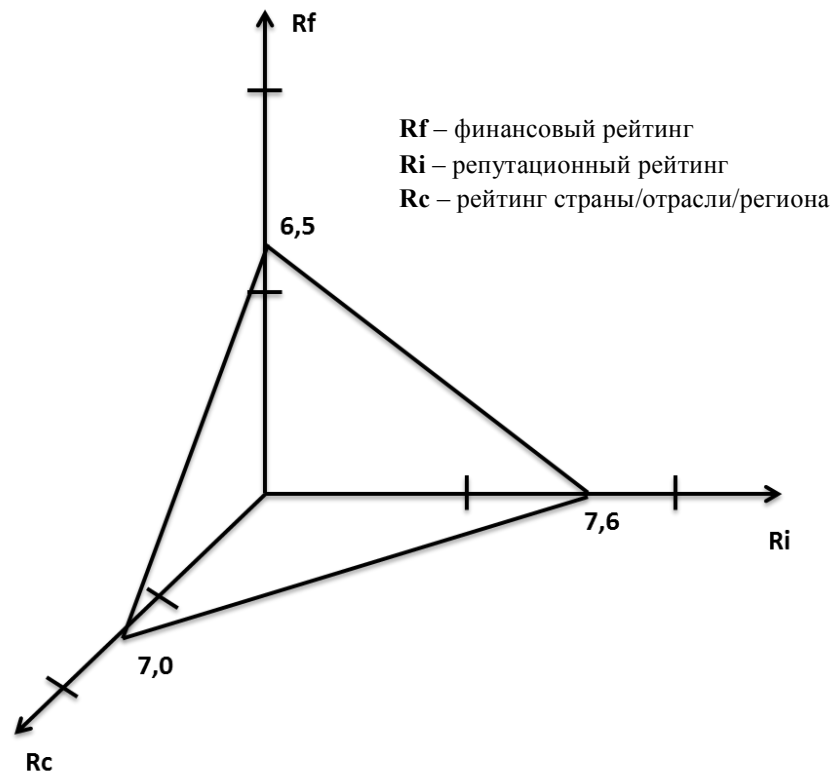


Рис. 3.10 Рейтинг финансовой привлекательности Холдинга N (01.10.2013)

Источник: составлено автором.

Холдинг в рамках своей деятельности по привлечению инвестиций руководствуется параметрами сроков привлечения инвестиций и стоимости

финансирования. Стоимость в 16% годовых является открытой рыночной стоимостью банковского кредитования на срок 36-60 месяцев в ряде крупнейших российских банков в сфере кредитования малого и среднего бизнеса (ВТБ-24, Сбербанк, РОСБАНК, Интеза). Соответственно, порогового уровня финансовой привлекательности 7,0 при выполнении пороговых значений рейтингов и критических параметров должно быть достаточно для привлечения кредита на рыночных условиях.

Залогом будут выступать приобретаемые объекты недвижимости и оборудования, а также действующее оборудование на предприятии. С рядом банков были проведены устные консультации, подтвердившие достаточность данного обеспечения для сделки.

Горизонт планирования, заданный руководством фирмы – 6 месяцев. Целевой уровень финансового рейтинга определяется равным пороговому и составляет 7,5. Целевой уровень репутационного рейтинга при условии исправления критических параметров и неизменности остальных составит 9,2. Рейтинг привлекательности страны/отрасли/региона на ближайшие полгода не планирует изменений и, соответственно, должен составить 7,0.

Таким образом, целевой рейтинг финансовой привлекательности составит 7,9.

Следующий шаг этапа «Оценка» – определение достижимости целевого уровня финансовой привлекательности.

Финансовый рейтинг оценен ниже требуемого уровня по следующим параметрам:

- взнос/остаток средств – значение составило 88,68% при ограничении 70%. Вес показателя – 15%, т.е. при соответствии нормативному значению данный показатель может увеличить рейтинг на 1,5 пункта. Отклонение от целевого значения составляет 21%. Способы достижения целевого уровня: снижение ежемесячного взноса за счет увеличения сроков кредитования; повышение свободного остатка средств. При увеличении срока кредита до 60 месяцев значение данного показателя составит 61,34%. При условии согласия учредителей с указанным изменением параметров сделки возможно достижение целевого уровня

по данному показателю и финансовому рейтингу. Однако, для качественного и долгосрочного воздействия на данный показатель возможно проведение мероприятий, направленных на увеличение чистой прибыли;

- бизнес-риски – экспертная оценка показала наличие риска в области закупок МТР. На сегодняшний день 97% МТР закупаются у одного поставщика. Вариант работы с данным риском – поиск альтернативных поставщиков, вытесняющих долю действующего, что позволит диверсифицировать риски утраты поставщика/расторжения договора/ пр.

- чистая рентабельность – анализ и проведение комплекса мероприятий по повышению чистой прибыли;

- валовая рентабельность – анализ себестоимости с целью выявления резервов увеличения валовой прибыли и разработка соответствующих мероприятий.

Предварительный набор мероприятий позволяет считать достижимым пороговый уровень финансового рейтинга в размере 7,5.

Критические параметры репутационного рейтинга, требующие корректировки:

- отсутствие действующих судебных процессов, где субъект выступает ответчиком: на момент проведения анализа одно из предприятий холдинга выступало ответчиком в судебном процессе по вопросу утраты счет-фактуры и последовавшей неоплате закупленного товара на сумму 123 614,00 руб. Данный спор поддается урегулированию путем оплаты;

- отсутствие уголовной судимости одного из учредителей холдинга с долей 20%, являющегося генеральным директором одной из компаний. Единственное возможное решение – вывод из состава учредителей и снятие с поста генерального директора. Как альтернатива – должность заместителя генерального директора с компенсирующим опционом на долю в прибыли, либо учреждение компании-контрагента вне холдинга с определением ей соответствующей доли прибыли, что, однако, негативно скажется на показателях выручки и прибыли.

По итогам переговоров принято решение о введении должности заместителя генерального директора с правом участия в прибыли компании, вывод из состава учредителей. Целевой уровень репутационного рейтинга признан достижимым.

После определения достижимости целевого уровня финансовой привлекательности принимается решение о переходе на этап «Выбор».

Результатом данного этапа является выработка 2-3 наиболее подходящих концепций реализации программы достижения целевого уровня финансовой привлекательности и выбор одной из них, максимально соответствующей требованиям и целям руководства фирмы.

В рамках данного исследования совместно с руководством холдинга было принято решение о разработке двух программ:

- программа «минимум» - подразумевает минимальный набор действий по достижению целевого уровня финансовой привлекательности;

- программа «максимум» - подразумевает проработку всех опций и резервов повышения финансовой привлекательности с целью максимально воздействовать на ее уровень как в краткосрочной, так и в долгосрочной перспективе.

Программа «минимум» включила в себя:

- 1) достижение финансового рейтинга 8,0 за счет изменения параметров финансирования. Срок реализации – 1 день;

- 2) достижение репутационного рейтинга 9,2 за счет решения судебных споров и вывода из структуры управления руководителя с негативной информацией. Срок реализации – 1 месяц.

Программа «максимум» заключается в работе над всеми «проседающими» факторами финансовой привлекательности:

- 1) достижение финансового рейтинга 10,0 за счет оптимизации структуры себестоимости и постоянных затрат, пересмотра системы контрактования, расширения клиентской базы и пр. Приблизительная оценка срока реализации – 12 месяцев;

2) достижение репутационного рейтинга 10,0 за счет отработки всех негативных репутационных факторов, в т.ч. отсутствия известности и популярности на рынке. Приблизительная оценка срока реализации – 2 года.

Т.к. приемлемые сроки привлечения финансирования, установленные руководством холдинга, составляют 6 месяцев, а сам холдинг заинтересован в долгосрочной финансовой привлекательности, было принято решение о реализации программы «максимум» в долгосрочной перспективе с приоритетом мероприятий, заложенных в программу «минимум». Критическим параметром остается «взнос/остаток средств».

В случае, если за 6 месяцев холдингу удастся за счет оптимизации структуры затрат и увеличения прибыли привести в соответствие с банковской методикой кредитования параметр «взнос/остаток средств» в расчете за 3 последних месяца, то пересмотр параметров финансирования в части увеличения сроков не производится.

На этапе «Определение» составляется детальная программа мероприятий по достижению целевого уровня финансовой привлекательности.

Финансовый рейтинг:

1) достижение порогового уровня показателя «взнос/остаток средств» за счет резервов увеличения чистой прибыли:

- выручка: прогноз на ближайшие 6 месяцев не предвещает серьезных изменений среднемесячного значения за счет выравнивания резкого роста в декабре январским и февральским снижением (по прогнозам, прирост среднемесячной выручки составит от 3 до 5%). Среди резервов выявлено изменение структуры производства и продаж: снижение доли мало покупаемого ассортимента и перевод высвобождаемого оборудования на производство самых покупаемых товарных единиц. Эффект в ближайшие 6 месяцев: снижение ТМЦ на складе и в магазинах на 2%, прогнозное увеличение выручки (в дополнение к сезонному) на 2,5%.

- себестоимость: анализ калькуляции себестоимости показал высокий процент брака поступающей продукции (около 9%). При этом завод-поставщик отказывается принимать назад бракованный товар, мотивируя это тем, что данный процент брака является результатом некачественной работы компании-перевозчика. По итогам

анализа сложившейся ситуации выяснилось, что Холдингом N не производилось каких-либо действий по анализу рынка альтернативных поставщиков ТМЗ и транспортных услуг. Первым этапом была предложена временная подмена транспортного поставщика, однако она не дала положительного результата. Вывод: брак поступающих ТМЗ является результатом некачественной работы завода-производителя. По итогам анализа рынка поставщиков определено еще 4 компании-производителя необходимых ТМЦ. Инициированы переговоры с поставщиком, в договор внесено условие о возвращении бракованной продукции. Подписано еще 2 договора с наиболее качественными поставщиками из 4 найденных. Планируется изменение структуры закупок. За счет положительной разницы в цене в течение 6 месяцев планируется снижение себестоимости на 1,5% от текущей суммы в дополнение к избавлению от брака;

- проведен анализ структуры постоянных затрат. Выявлено наличие в штате бухгалтерии в количестве 5 человек, ФОТ 190 тыс. руб. Предложен вариант – аутсорсинг с 1 главным бухгалтером, ФОТ 60 тыс. руб., оплата аутсорсинга 50 тыс. руб. Эффект – 80 тыс. руб. Другой статьей, которая может сократить постоянные расходы, является стоимость аренды. Анализ рынка показал значительное превышение расходов на аренду на 1 кв. м. производственных помещений. Рекомендовано проведение переговоров с арендодателем. Планируемый эффект – 60 тыс.руб.

Таким образом, по результатам анализа выявлено резервов увеличения чистой прибыли на 2 860 тыс. руб. В случае полноценной реализации всех резервов прогнозное значение показателя «взнос/остаток средств» составит 24,6%, достигнет целевого значения показатель «отсутствие существенных бизнес-рисков», показатели чистой и валовой рентабельности составят 14% и 23% соответственно.

Данный эффект выглядит мало реалистичным, поэтому автором и руководителями компании в прогноз внесена определенная следующая корректировка:

-уровень брака снизится за планируемый период на 50% (4-5% - среднее значение по отрасли), цены естественным образом будут компенсировать это снижение;

- руководство не поддержало идею перевода бухгалтерии на аутсорсинг, мотивируя это долгим сроком работы сотрудников подразделения на компанию;

- изменение структуры продаж может дать эффект 2,5% в более долгосрочной, нежели 6 месяцев, перспективе. Через 6 месяцев можно ожидать лишь половину данного эффекта.

Прогнозный уровень финансового рейтинга на 6 месяцев – **9,5**.

Репутационный рейтинг в ближайшие полгода прогнозируется на уровне 9,2. Достижение соответствующего уровня показателя «широкая известность и популярность на рынке» оценено через 1,5 года. Исправление показателя «наличие прочей негативной информации» в отношении учредителей (ряд административных судимостей) оценено как невозможное.

Итоговый прогноз на 6 месяцев финансовых параметров, представлен в таблице 3.16.:

Таблица 3.16

Прогноз финансовых параметров

Взнос/остаток средств	41,4%
Отсутствие существенных бизнес-рисков	Да
Чистая рентабельность	8,7%
Валовая рентабельность	17,7%

Источник: составлено автором.

По итогам этапа «Определение» составлены Программа мероприятий и диаграмма Ганта.

Представленный список операций достаточно верхнеуровневый, естественно, каждый пункт можно разбить на конкретные действия и операции, что и рекомендуется в практике проектного управления. Данный набор задач предназначается для руководства фирмы. В случае возникновения задержек

руководство, конечно, может обратиться к более детализированным графикам и определить, в какой задаче и по какой причине была допущена задержка сроков.

Таблица 3.17

Мероприятия по достижению целевого уровня финансовой привлекательности

Мероприятие	Срок	Ответственный
Изменение структуры производства и продаж. Снижение объемов производства 2 единиц мало покупаемой продукции и распределение часов работы оборудования и персонала на производство дополнительных единиц 2 самых единиц самой покупаемой продукции	2 недели	Служба эксплуатации Служба маркетинга
Проведение переговоров с поставщиком, заключение дополнительного соглашения о возврате бракованной продукции	2 недели	Служба МТО
Анализ рынка альтернативных поставщиков	1 неделя	Служба МТО
Заключение договоров	1 неделя	Служба МТО
Изменение структуры закупок	1 месяц	Служба МТО
Переговоры с арендатором	2 дня	Служба АХО
Подписание дополнительного соглашения к договору	2 дня	Служба АХО
Вывод из состава учредителей участника с негативной историей	1 месяц	Юридическая служба
Закрытие задолженности по судебному производству (оплата по утерянной счет-фактуре)	2 дня	Бухгалтерия

Источник: составлено автором.

Диаграмма Ганта на рис. 3.11 представляет программу достижения целевого уровня финансовой привлекательности Холдинга N. Как видно, реализация программы занимает полтора месяца, остальное время компания получает результаты реализации прописанных в программе мероприятий и формирует базу для проведения повторного анализа.

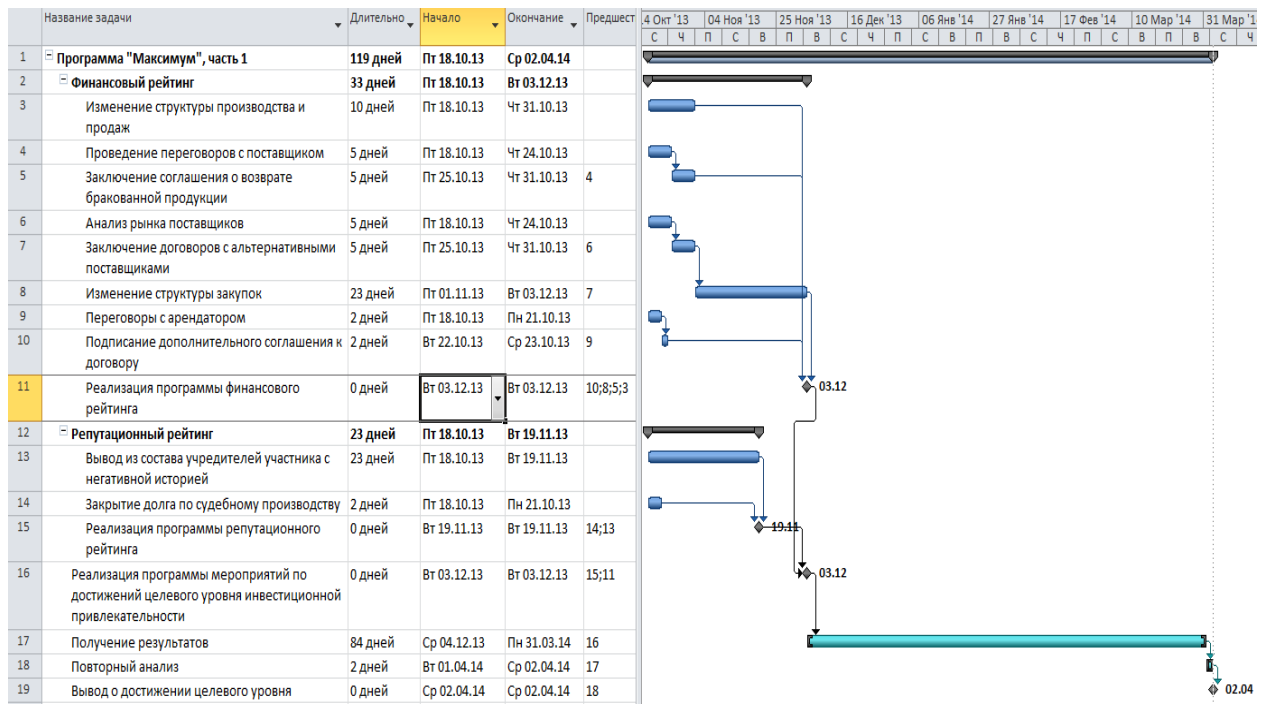


Рис. 3.11 Диаграмма Ганта программы достижения целевого уровня финансовой привлекательности Холдинга N

Источник: составлено автором.

После составления списка работ, расчета влияния каждого мероприятия на уровень финансовой привлекательности, определения сроков, ответственных, составления плана работ в виде диаграммы Ганта начинается этап «Реализация».

Основной задачей следующего этапа – «Реализация» – является контроль выполнения работ со стороны руководства. Для удобства контроля используются понятия критического пути и вехи.

Критический путь — это последовательность задач (или одна задача), которые определяют рассчитанную дату начала или дату окончания проекта. Задачи, находящиеся на критическом пути проекта, напрямую влияют на его длительность, т.е. задержка одной из задач, лежащих на критическом пути, задерживает проект в целом [240].

Критический путь программы Холдинга N выглядит следующим образом (рис. 3.12). Как видно из диаграммы, основные задачи, лежащие на критическом пути, касаются оптимизации структуры закупок. На диаграммах на рис. 3.11 и 3.12 вехи обозначены как задачи, имеющие нулевую продолжительность.

Программа "Максимум", часть 1	119 days	Fri 18.10.13	Wed 03.12.13
Финансовый рейтинг	33 days	Fri 18.10.13	Tue 03.12.13
Изменение структуры производства и продаж	10 days	Fri 18.10.13	Thu 31.10.13
Проведение переговоров с поставщиком	5 days	Fri 18.10.13	Thu 24.10.13
Заключение соглашения о возврате бракованной продукции	5 days	Fri 25.10.13	Thu 31.10.13
Анализ рынка поставщиков	5 days	Fri 18.10.13	Thu 24.10.13
Заключение договоров с альтернативными поставщиками	5 days	Fri 25.10.13	Thu 31.10.13
Изменение структуры закупок	23 days	Fri 01.11.13	Tue 03.12.13
Переговоры с арендатором	2 days	Fri 18.10.13	Mon 2.11.13
Подписание дополнительного соглашения к договору	2 days	Tue 22.10.13	Wed 2.11.13
Реализация программы финансового рейтинга	0 days	Tue 03.12.13	Tue 03.12.13
Репутационный рейтинг	23 days	Fri 18.10.13	Tue 19.11.13
Вывод из состава учредителей участника с негативной историей	23 days	Fri 18.10.13	Tue 19.11.13
Закрытие долга по судебному производству	2 days	Fri 18.10.13	Mon 2.11.13
Реализация программы репутационного рейтинга	0 days	Tue 19.11.13	Tue 19.11.13
Реализация программы мероприятий по достижений целевого уровня инвестиционной привлекательности	0 days	Tue 03.12.13	Tue 03.12.13
Получение результатов	84 days	Wed 04.12.13	Mon 3.02.14
Повторный анализ	2 days	Tue 01.04.14	Wed 02.04.14
Вывод о достижении целевого уровня	0 days	Wed 02.04.14	Wed 02.04.14

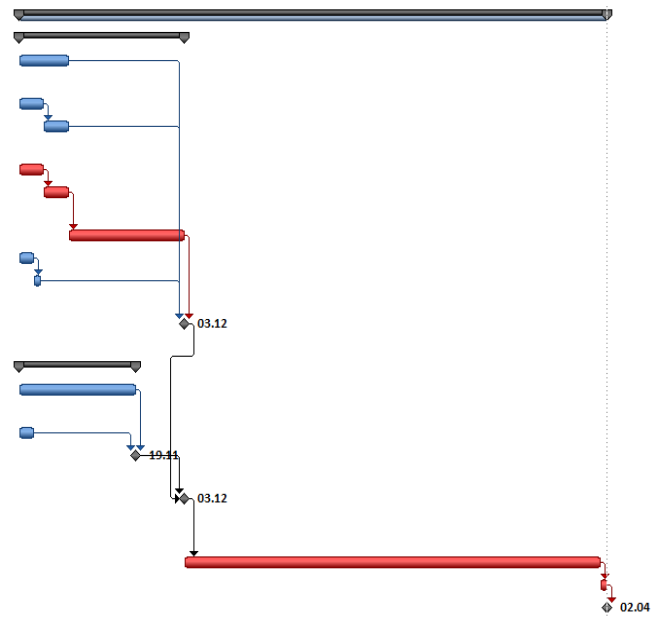


Рис. 3.12 Критический путь Программы Холдинга N

Источник: составлено автором.

Наибольшее внимание по очевидным причинам практики проектного управления рекомендуют уделять контролю всех и критического пути. В рамках проводимого исследования все поставленные задачи были выполнены строго в срок. Итоговые баланс и отчет о прибылях и убытках представлены в таблице 3.18.

Таблица 3.18

Итоговые баланс и ОПиУ Холдинга N

БАЛАНС НА 01.04.2014			
АКТИВ		ПАССИВ	
Касса	2 789 456	Расчеты с бюджетом	0
Банковские счета	1 114 788	Задолженность по ЗП	0
Финансовые вложения	0	Аренда и коммунальные	0
Прочие ликвидные средства	0	Прочая краткосрочная задолженность	0
Всего ликвидных средств	3 904 244	Всего краткосрочная задолженность	0
Счета к получению	56 789 555	Счета к оплате	1 118 900
Предоплата	24 898 766	Товарный кредит	35 457 618
Товар в пути	0	Предоплата клиентами	26 774 566
Всего дебиторской задолженности	81 688 321	Всего среднесрочная задолженность	63 351 084
Сырье и полуфабрикаты	909 643	Займы	0
Готовая продукция	22 119 322	Кредиты	0

Товары	7 413 980	Всего краткосрочных кредитов		0
Всего ТМЗ	30 442 945	ВСЕГО ТЕКУЩАЯ ЗАДОЛЖЕННОСТЬ		63 351 084
ВСЕГО ТЕКУЩИХ АКТИВОВ	116 035 510	Долгосрочные кредиты		0
Оборудование и оснащение	16 901 911	Прочие пассивы		0
Транспортные средства	1 800 000	Всего долгосрочных обязательств		0
Недвижимость	0			
Прочие постоянные активы	0	Собственный капитал		71 386 337
ВСЕГО ПОСТОЯННЫХ АКТИВОВ	18 701 911	ВСЕГО ДОЛГОСРОЧНЫХ ПАССИВОВ		71 386 337
ИТОГО	134 737 421	ИТОГО		134 737 421
ОТЧЕТ О ПРИБЫЛЯХ И УБЫТКАХ				
	январь.14	февраль.14	март.14	СРЕДНЕЕ
ВЫРУЧКА ОТ РЕАЛИЗАЦИИ	15 712 472	21 131 269	24 946 557	20 596 766
Оптовая торговля	15 340 212	20 216 759	24 045 208	19 867 393
Розничная торговля	372 259	914 510	901 349	729 373
СЕБЕСТОИМОСТЬ	12 945 191	17 409 630	20 552 969	16 969 263
ВАЛОВАЯ ПРИБЫЛЬ	2 767 280	3 721 639	4 393 588	3 627 502
ОБЩИЕ РАСХОДЫ	1 472 336	1 530 344	1 530 124	1 510 935
Зарплата с начислениями	778 450	785 400	794 200	786 017
Аренда и коммунальные	235 094	237 115	236 998	236 402
Транспортные	40 000	40 000	40 000	40 000
Реклама и маркетинг	25 000	25 000	25 000	25 000
Связь, административные	21 415	47 400	39 856	36 224
Представит., командиров.	2 900	25 014	12 051	13 322
Налоги	144 477	148 815	159 019	150 770
Выплаты % по кредитам, займам	0	0	0	0
Прочие	25 000	21 600	23 000	23 200
Расходы владельцев бизнеса	200 000	200 000	200 000	200 000
РЕЗУЛЬТАТ ОСНОВНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ	1 294 944	2 191 295	2 863 464	2 116 568
Прочие доходы	0	0	0	0
Прочие расходы	0	0	0	0
ПРИБЫЛЬ ДО НАЛОГООБЛОЖЕНИЯ	1 294 944	2 191 295	2 863 464	2 116 568
Налог на прибыль	306 727	519 040	678 253	501 340
ЧИСТАЯ ПРИБЫЛЬ	988 218	1 672 255	2 185 210	1 615 228
Погашение заемного капитала	0	0	0	0
Дивиденды	0	0	0	0
ОСТАТОК (БЕЗ ДИВИДЕНДОВ)	988 218	1 672 255	2 185 210	1 615 228

Итоговый анализ рейтингов дал следующие результаты (Таблица 3.19).

Таблица 3.19

Результаты итогового анализа

ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ					
Показатель	Критерий	Значение	Соответствие	Вес показателя	Рейтинг
Коэффициент собственности	30%	52,98%	Да	15%	1,5
Коэффициент общей ликвидности	1	1,83	Да	15%	1,5
Кредит/собственный капитал	1	28,02%	Да	15%	1,5
Внос/остаток средств	70%	43,53%	Да	15%	1,5
Сумма кредита/выручка	4	0,97	Да	10%	1
Отсутствие существенных бизнес-рисков (экспертная оценка)	Да	Да	Да	10%	1
Чистая рентабельность	10%	7,84%	Нет	5%	0
Валовая рентабельность	15%	17,61%	Да	5%	0,5
Краткосрочная ликвидность	1	1,35	Да	5%	0,5
Запас финансовой прочности	15,00%	44,53%	Да	5%	0,5
ИТОГО				100%	9,5
РЕПУТАЦИОННЫЙ РЕЙТИНГ					
Критерий		Значение	Вес	Рейтинг	
Компания					
Срок деятельности более 1 года		Да	6%	0,60	
Положительная кредитная история либо отсутствие кредитной истории		Да	6%	0,60	
Отсутствие просроченной задолженности по платежам в бюджет		Да	6%	0,60	
Отсутствие действующих судебных процессов, где субъект выступает ответчиком		Да	6%	0,60	
Отсутствие прочей просроченной задолженности		Да	6%	0,60	
Широкая известность и положительная репутация на рынке		Нет	4%	0	
Отсутствие информации о процедуре банкротства в отношении субъекта		Да	6%	0,60	

Отсутствие прочей негативной информации	Да	4%	0,40
Учредители			
Положительная кредитная история либо отсутствие кредитной истории	Да	5%	0,50
Отсутствие просроченной задолженности по платежам в бюджет	Да	5%	0,50
Отсутствие действующих судебных процессов, где субъект выступает ответчиком	Да	5%	0,50
Отсутствие прочей просроченной задолженности	Да	4%	0,40
Отсутствие уголовной судимости	Да	5%	0,50
Отсутствие прочей негативной информации	Нет	4%	0
Генеральный директор			
Положительная кредитная история либо отсутствие кредитной истории	Да	5%	0,50
Отсутствие просроченной задолженности по платежам в бюджет	Да	5%	0,50
Отсутствие действующих судебных процессов, где субъект выступает ответчиком	Да	5%	0,50
Отсутствие прочей просроченной задолженности	Да	4%	0,40
Отсутствие уголовной судимости	Да	5%	0,50
Отсутствие прочей негативной информации	Да	4%	0,40
ИТОГО			9,2
РЕЙТИНГ СТРАНЫ/ОТРАСЛИ/РЕГИОНА			
Рейтинг	Значение		
Страна			
Moody's	7		
S&P	7		
Fitch	7		
Регион			
Эксперт РА	9		
Отрасль			
РИА Рейтинг	3,811		
ИТОГО			
СВОДНЫЙ РЕЙТИНГ	7,0433		
РЕЙТИНГ	ЗНАЧЕНИЕ		

ФИНАНСОВЫЙ	9,5
РЕПУТАЦИОННЫЙ	9,2
СТРАНА, ОТРАСЛЬ, РЕГИОН	7,0
РЕЙТИНГ ФИНАНСОВОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ	8,56

Как видно из таблицы, результаты реализации программы повышения уровня финансовой привлекательности дали прогнозируемый эффект. Холдинг N стал довольно привлекательным для кредитования субъектом сегмента МСБ. Ключевые параметры финансового рейтинга достигли и превысили пороговые значения, создав своеобразную «подушку безопасности». Обращение за кредитом запланировано на начало мая 2014 г. Дальнейшие рекомендуемые шаги по поддержанию и повышению уровня финансовой привлекательности для холдинга заключаются в более глубоком анализе и составлении долгосрочной программы «максимум». Тем не менее, это решение остается на усмотрение собственников фирмы.

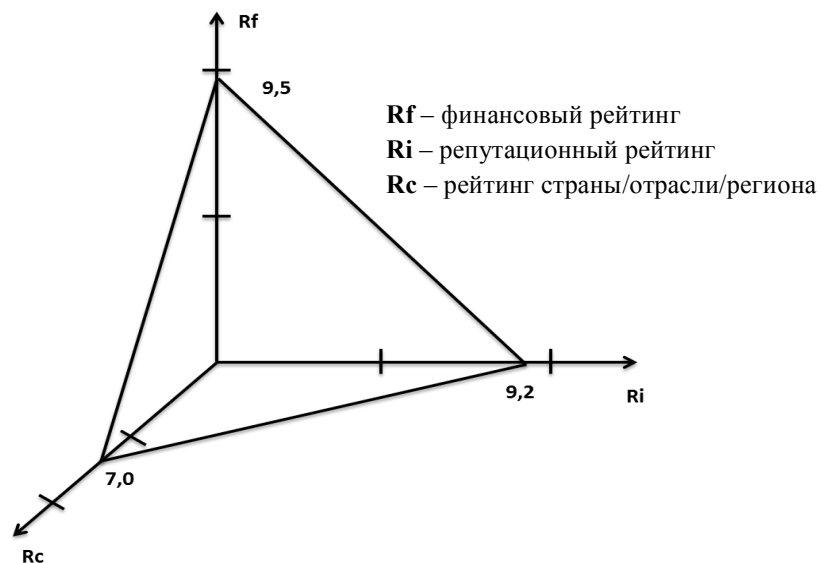


Рис. 3.13 Итоговый рейтинг финансовой привлекательности

Холдинга N

Источник: составлено автором.

По результатам предоставления необходимого пакета документов после проведения итогового анализа 25 мая 2014 года Холдинг N получил положительное решение о кредитовании на необходимых условиях.

3.5. Анализ результатов практической апробации

Практическая апробация методических рекомендаций по управлению финансовой привлекательностью промышленных МСП прошла успешно. Применение предложенного автором подхода позволило решить все задачи и пройти все этапы проекта достижения целевого уровня финансовой привлекательности:

- оценить текущий и целевой уровни финансовой привлекательности;
- оценить достижимость целевого уровня;
- составить 3 опции достижения целевого уровня и выбрать оптимальную с точки зрения решений задач предприятия;
- качественно проработать и реализовать выбранную программу.

Конечный результат в виде получения Холдингом N необходимого финансирования позволяет сделать вывод о том, что предложенные методические рекомендации отвечают экономическим реалиям, а также о том, что их практическая реализация возможна и позволяет достичь необходимых результатов.

Таким образом:

1) предложенная трехмерная модель оценки финансовой привлекательности МСП промышленности позволяет провести комплексный анализ финансового состояния предприятия, а также дает характеристику имиджа компании и представление о привлекательности страны/отрасли/региона ее деятельности;

2) модель легко адаптируется для практического применения на отечественных малых и средних предприятиях;

3) эффект от применения модели может заключаться не только в достижении требуемого уровня финансовой привлекательности, но и в повышении финансовой эффективности деятельности организации в целом;

4) проектный подход позволяет обоснованно и рационально организовать работу по достижению требуемого уровня финансовой привлекательности.

5) успешные результаты апробации позволяют рекомендовать представленные методические предложения для применения на предприятиях малого и среднего бизнеса.

Автор также предлагает рассмотреть эффективность предложенных методических рекомендаций, т.е. достижение результатов с минимально возможными издержками [165].

Результат применения предложенных автором методических рекомендаций заключается в соответствии предприятия критериям финансовой привлекательности, и, соответственно, способности привлечь необходимое финансирование на рыночных условиях.

Итоги апробации позволяют сделать вывод о достижении необходимого результата с помощью применения предложенных автором методических рекомендаций.

Среди издержек в рассматриваемом примере можно выделить трудозатраты Холдинга N в человеко-часах. Представим трудозатраты в виде таблицы:

Таблица 3.20

Трудозатраты на достижение целевого уровня финансовой привлекательности

Мероприятие	Срок	Ответственный	Трудозатраты (чел-час.)
Оценка текущего и целевого уровня финансовой привлекательности	2 дня	Финансовая служба	8
Выбор и проработка программы достижения целевого уровня финансовой привлекательности	3 дня	Финансовая служба Служба эксплуатации Служба маркетинга Служба МТО Юридическая служба	36
Изменение структуры производства и продаж. Снижение объемов производства 2 единиц мало покупаемой продукции и распределение часов работы оборудования и персонала на производство дополнительных единиц 2 самых единиц самой покупаемой продукции	2 недели	Служба эксплуатации Служба маркетинга	48

Проведение переговоров с поставщиком, заключение дополнительного соглашения о возврате бракованной продукции	2 недели	Служба МТО	32
Анализ рынка альтернативных поставщиков	1 неделя	Служба МТО	16
Заключение договоров	1 неделя	Служба МТО	32
Изменение структуры закупок	1 месяц	Служба МТО	16
Переговоры с арендатором	2 дня	Служба АХО	4
Подписание дополнительного соглашения к договору	2 дня	Служба АХО	4
Вывод из состава учредителей участника с негативной историей	1 месяц	Юридическая служба	16
Закрытие задолженности по судебному производству (оплата по утерянной счет-фактуре)	2 дня	Финансовая служба	2
Итого:			214

Источник: составлено автором.

Общие трудозатраты на программу достижения целевого уровня финансовой привлекательности составили 214 человеко-часов за период с 18 октября 2013 года по 03 декабря 2013 года (32 рабочих дня). Общее количество человеко-часов за указанный период при численности организации в 34 человека составит 1088, т.е. загруженность компании по достижению целевого уровня финансовой привлекательности составила 19,67%, что можно расценивать как довольно существенное отвлечение от текущих производственных задач. С другой стороны, большая часть вопросов, требующих внимания при достижении целевого уровня финансовой привлекательности, лежит в плоскости производственных и финансовых проблем, и их решение нельзя рассматривать только как деятельность по достижению необходимой финансовой привлекательности.

Таким образом, результат, состоящий в достижении целевого уровня финансовой привлекательности и получении необходимого финансирования на требуемых условиях, в рассматриваемом примере был достигнут с трудозатратами 214 человеко-часов. Других ресурсов задействовано не было, если не считать погашения просроченной задолженности, но в данном случае это затраты на закуп

ТМЗ, поэтому определять их как затраты на достижение целевого уровня финансовой привлекательности нельзя.

Т.к. результат носит качественный характер, тяжело говорить о таком показателе, как эффективность методики, поскольку численно выразить эту эффективность напрямую, поделив результаты на затраты, невозможно. С другой стороны, рост ежемесячной прибыли и повышение рентабельности компании, достигнутые в основном за счет оптимизации закупочной деятельности, позволяю говорить о серьезном положительном финансовом эффекте реализованных мероприятий.

Помимо этого, результат можно выразить сравнением с альтернативным сценарием неполучения финансирования и, соответственно, не-расширения производства, что, очевидно, значительно менее выгодно с точки зрения объемов прибыли и уровня рентабельности, нежели сценарий реализации планов предприятия по приобретению недвижимости и расширению масштабов деятельности.

Таким образом, исключительно за счет трудозатрат достигается серьезный положительный эффект, во-первых, в финансовых результатах деятельности предприятия, а во-вторых, в реализации более эффективного по сравнению с текущим сценария развития, для чего и привлекалось дополнительное финансирование.

Достижение финансовой привлекательности в данном конкретном случае было сильно связано с оптимизацией деятельности компании, позволившей добиться впечатляющих финансовых результатов, что стало серьезным сопутствующим положительным результатом применения предложенных методических рекомендаций.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Проблема привлечения финансовых ресурсов остается перманентно актуальной для всех отраслей экономики. Современные темпы экономического роста требуют от предприятий соответствующего качественного и количественного развития за счет увеличения масштабов бизнеса, модернизации производств, оптимизации бизнес-моделей, диверсификации деятельности и т.д. При этом на определенном этапе развития каждому предприятию собственных ресурсов для поддержания необходимых темпов развития становится недостаточно.

Привлечение финансирования позволяет ускорить темпы развития предприятия, повысить рентабельность собственного капитала, за короткий срок занять новые рыночные ниши, получить необходимый контракт, приобрести или обновить производственные мощности и др. Зачастую привлечение финансирования в необходимом объеме на рыночных условиях определяет дальнейшее развитие предприятия, особенно в случае сегмента малых и средних предприятий.

Финансирование может привлекаться как для обеспечения развития, так и для пополнения оборотных средств с целью предотвращения кассовых разрывов, что, в свою очередь, позволяет компании сохранить отношения с партнерами за счет своевременного и полного выполнения своих обязательств.

Ситуаций, когда предприятию необходимо финансирование, можно привести бесчисленное множество. Крупные предприятия, корпорации и холдинги постоянно находятся в состоянии поиска и привлечения финансовых ресурсов для поддержания темпов своего развития. Такие холдинги имеют в своей структуре специальные подразделения, занимающиеся обеспечением финансирования. При этом внешние ресурсы могут привлекаться этими компаниями различными способами: кредитование, выпуск облигаций, акционерный капитал и пр. Разнообразие источников финансовых ресурсов подкрепляется институциональным разнообразием, предоставляющим различные платформы и рынки, к которым предприятие может обратиться: рынок банковского кредитования, венчурные фонды, инвестиционные банки, биржи, пр.

Для малых и средних предприятий в РФ такое разнообразие отсутствует. Несмотря на растущие темпы развития сегмента МСП, его роль в обеспечении стабильности развития экономики, ее диверсификации и снижения зависимости от рынка энергоресурсов, а также значение, которое играют малые и средние предприятия в обеспечении занятости, социальной стабильности и повышении благосостояния населения, рынки привлечения финансирования для МСП пока не получили серьезного институционального развития. По этой и ряду других причин МСП представляют собой сегмент, испытывающий наиболее острую нехватку финансовых ресурсов.

Промышленные предприятия также вошли в список наиболее нуждающихся в финансовых ресурсах (по большей части, на перевооружение основных фондов). При этом в РФ осуществляют деятельность более 200 тыс. малых и средних предприятий промышленности, что составляет более 10% от общего количества малых и средних предприятий. При этом такой сегмент, как промышленность, является одним из наиболее базовых экономических сегментов, представляя собой реальное производство, и определяет не только финансовые результаты экономической системы, но и ее стабильность и независимость.

Малые и средние промышленные предприятия на сегодняшний день испытывают наиболее серьезную нехватку финансовых ресурсов в наиболее остро нуждающемся в финансировании сегменте – МСП в целом. При этом российская действительность не оставляет им иного выбора при поиске финансовых ресурсов, кроме как обратиться к банковскому кредитованию, которое доминирует на рынке финансирования МСП, обеспечивая более 98% всего финансирования сегмента. Банковское финансирование МСП осуществляется по определенным правилам и стандартам, отвечающим требованиям Центрального банка и направленным на обеспечение стабильности банковской системы страны. Единственным способом привлечь банковское финансирование для МСП промышленности остается достигнуть необходимого уровня финансовой привлекательности, отвечающего требованиям банковской сферы.

Первая глава настоящей работы посвящена анализу текущего состояния, роли

и места МСП промышленности в экономике РФ, исследованию проблемы потребности малых и средних предприятий РФ в инвестициях, анализу источников инвестиций, определению финансовой привлекательности и ее факторов. В этой главе дано определение МСП для целей настоящего исследования, проанализированы основные экономические и социальные функции МСП, а также их роль и значимость в развитии отечественной экономики. Проведен анализ текущего состояния МСП промышленности, их роли и места в экономике РФ, а также основных факторов, препятствующих их развитию. Проведено исследование источников финансирования МСП, сделан вывод о полном доминировании банковского сектора как источника внешних финансовых ресурсов в этом сегменте. Дано определение финансовой привлекательности как, с одной стороны, частного случая инвестиционной привлекательности, так и, с другой стороны, более широкого понятия, подразумевающего под собой возможность привлечения финансирования под пополнение оборотных средств. Дана характеристика финансовой привлекательности как объекта управления со стороны предприятия, и определены влияющие на нее внутренние и внешние факторы.

Вторая глава посвящена описанию процесса управления финансовой привлекательностью и анализу методик оценки финансовой привлекательности с точки зрения их применения в процессе управления. Дано определение процессу управления финансовой привлекательностью, определены объект и субъект управления, определено место управления финансовой привлекательностью в процессе управления предприятием в целом. Дана характеристика основ целеполагания, дана характеристика основных этапов процесса управления и представлен соответствующий алгоритм. Определены требования к модели оценки финансовой привлекательности для целей управления. На основе данных требований проведен анализ основных существующих методов оценки финансовой привлекательности, ни один из которых не удовлетворил полностью всем требованиям. Дано описание банковской методики оценки потенциального заемщика. По итогам анализа методика была признана наиболее соответствующей требованиям, предъявленным к модели оценки. На основе банковской методики

определены три группы факторов, определяющих финансовую привлекательность, которые будут положены в основу модели оценки.

В третьей главе предложена многофакторная комплексная модель оценки финансовой привлекательности предприятий МСП, построенная на основе банковских подходов к оценке потенциального заемщика, и подразумевающая под собой многокомпонентный рейтинговый анализ с возможностью выделения ключевых факторов, влияющих на финальный результат, и представлением итогового результата в количественном выражении – в виде коэффициента (рейтинга) финансовой привлекательности. На основе действующих на рынке банковского финансирования подходов и ограничений предложен подход к оценке и пороговые значения для каждого из четырех видов рейтингов – финансового, репарационного, рейтинга страны/отрасли/региона, и, как результат, рейтинга финансовой привлекательности. Результат анализа иллюстрируется в виде треугольника в трех осях координат.

Далее представлен алгоритм выявления, анализа отклонений и оказания влияния на отдельные факторы в системе показателей, формирующих рейтинг финансовой привлекательности. Так как деятельность по достижению целевого уровня финансовой привлекательности имеет все признаки проекта, предложено использование в упрощенном виде проектного подхода к организации процесса управления финансовой привлекательностью, а именно выделения проектных этапов и использования соответствующего контрольно-методического аппарата, заключающегося в создании календарно-сетевых моделей. Также в главе дана характеристика организационному и информационно-технологическому обеспечению управления финансовой привлекательностью.

После характеристики предложенных методических рекомендаций дано описание их практической апробации, осуществленной на малом промышленном предприятии. Результаты апробации оправдали применение методических рекомендаций и позволили предприятию получить необходимое финансирование на рыночных условиях. Анализ результатов показал серьезное положительное влияние имплементации предложенных подходов к управлению финансовой

привлекательностью на положительный итог в виде привлечения финансирования и финансовые показатели деятельности компании в целом. Управление финансовой привлекательностью по предложенным методическим рекомендациям позволило предприятию самостоятельно оценить свое текущее состояние, выявить существенные области для решения проблем и последующего развития, за счет чего оптимизировать свою деятельность и добиться впечатляющего влияния на свои финансовые результаты.

Цель диссертационной работы состояла в разработке методических основ управления финансовой привлекательностью малых и средних предприятий (МСП) промышленности. Для достижения поставленной цели были поставлены и решены следующие задачи:

1) проведен анализ текущего состояния промышленности РФ, малых и средних предприятий, а также роли и места малых и средних промышленных предприятий в соответствующих размерных и отраслевых сегментах. Определена существенная роль МСП, в том числе промышленных, в обеспечении стабильного социально-экономического развития страны в целом;

2) выявлена и доказана на основе проведенного исследования недостаточность финансового обеспечения функционирования и развития МСП, в том числе в отраслях промышленности;

3) определены особенности сегмента МСП в РФ, исследованы и выявлены основные способы привлечения финансирования для обеспечения их устойчивого развития,

5) проведено исследование рынка кредитования МСП;

6) определены основные факторы финансовой привлекательности как частной формы инвестиционной привлекательности промышленных предприятий;

7) дано определение и характеристика процесса управления финансовой привлекательностью промышленных предприятий;

8) определены ключевые требования к модели оценки финансовой привлекательности промышленных предприятий как основы для разработки методических рекомендаций по управлению ей;

9) проведено исследование современных методов и моделей управления инвестиционной привлекательностью в контексте управления финансовой привлекательностью промышленных предприятий;

10) проведен анализ применяемых в российской практике методик оценки финансовой привлекательности промышленных предприятий сегмента МСП;

11) разработана и обоснована комплексная модель оценки финансовой привлекательности, адаптированная к сегменту промышленных МСП в РФ;

12) разработаны и обоснованы методические рекомендации по управлению финансовой привлекательностью;

13) осуществлена апробация предложенных автором методических рекомендаций по управлению финансовой привлекательностью промышленного предприятия сегмента МСП, и проведен анализ ее результатов.

В качестве теоретической и методологической основы исследования применялись результаты фундаментальных и прикладных исследований отечественных и зарубежных авторов по проблематике инвестиционного менеджмента, менеджмента организации, проектного управления, финансового анализа и др. Для обеспечения достоверности выводов проведен анализ требований и условий законодательных и нормативно-методических актов РФ в области государственного регулирования финансово-кредитной и инвестиционной деятельности. В ходе работы применялись принципы системного подхода, методы логического и сравнительного анализа, математического статистического анализа и имитационного моделирования. Апробация основных результатов, полученных в ходе исследования, в публикациях, материалах конференций и на существующем действующем предприятии сегмента МСП промышленности позволяет говорить о достоверности основных выводов, положений и рекомендаций.

Основные научные результаты и их научная новизна состоят в следующем:

1) на основе анализа подходов и практик кредитования МСП крупнейшими банками-кредиторами, выявлены и структурированы факторы, обеспечивающие способность МСП привлекать банковское финансирование;

2) развит терминологический аппарат теории управления предприятиями, в частности дано определение понятия и характеристика процесса управления финансовой привлекательностью как составной части процесса управления промышленным предприятием;

3) разработана модель оценки финансовой привлекательности промышленных МСП;

4) разработаны методические рекомендации по управлению финансовой привлекательностью, позволяющие: оценить уровень финансовой привлекательности промышленных МСП, проанализировать достаточность данного уровня для привлечения требуемого объема финансирования, определить целевой уровень, сформировать программу действий для достижения целевого уровня и оценить результаты ее реализации.

Практическая значимость полученных результатов заключается в том, что выводы, положения и рекомендации, содержащиеся в диссертации, могут быть использованы для эффективного управления финансовой и инвестиционной деятельностью МСП промышленности в полном соответствии с целями предприятия, и обеспечить развитие малых и средних предприятий промышленности на основе управления их финансовой привлекательностью.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. О бухгалтерском учете: Федеральный закон от 06.12.2011 №402-ФЗ (ред. от 28.11.2018).
2. О развитии малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации: Федеральный закон от 24.07.2007 №209-ФЗ (ред. от 28.11.2018).
3. Об акционерных обществах: Федеральный закон от 26.12.1995 №208-ФЗ (ред. от 01.09.2018).
4. Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений: Федеральный закон от 25.02.1999 №39-ФЗ (ред. от 26.07.2017).
5. О предельных значениях выручки от реализации товаров (работ, услуг) для каждой категории субъектов малого и среднего предпринимательства: Постановление Правительства Российской Федерации от 09.02.2013 г. №101.
6. О распределении и предоставлении субсидий из федерального бюджета бюджетам субъектов Российской Федерации на государственную поддержку малого и среднего предпринимательства, включая крестьянские (фермерские) хозяйства" (вместе с "Правилами распределения и предоставления субсидий из федерального бюджета бюджетам субъектов Российской Федерации на государственную поддержку малого и среднего предпринимательства, включая крестьянские (фермерские) хозяйства, в рамках подпрограммы "Развитие малого и среднего предпринимательства" государственной программы Российской Федерации "Экономическое развитие и инновационная экономика"): Постановление Правительства РФ от 27.02.2009 N 178 (ред. от 26.05.2014).
7. О формах бухгалтерской отчетности организаций: приказ Министерства финансов Российской Федерации от 22.07.2003 № 67н.
8. Об утверждении Положения по ведению бухгалтерского учета и бухгалтерской отчетности в Российской Федерации: приказ Министерства финансов Российской Федерации от 29.08.1998 №34н.

9. План счетов бухгалтерского учета Российской Федерации: приказ Министерства финансов Российской Федерации от 31.10.2000 №94н.
10. Об утверждении «Методических указаний по проведению анализа финансового состояния организаций»: приказ ФСФО РФ от 23.01.2001 №16.
11. Адизес И.К. Управление жизненным циклом корпорации / И.К. Адизес; пер. с англ. В. Кузина. - Москва: Манн, Иванов и Фербер, 2014. - 512 с.
12. Акулов В. Особенности принятия решений субъектом стратегического менеджмента / В. Акулов, М. Рудаков // Проблемы теории и практики управления. – 2016. – № 3. – С. 35–38.
13. Алимова И. О. Инвестиции/ И. О. Алимова, Калашникова Е. Ю., Чувилова О. Н. - М.: СКФУ, 2014. - 274 с.
14. Альбетков А. Способы привлечения в компанию заемного финансирования / А. Альбетков. - Финансовый директор - №1. Режим доступа: <http://fd.ru/articles/23638>. (дата обращения: декабрь 2018 г.).
15. Анализ инвестиционной привлекательности организации: научное издание/ Д.А. Ендовицкий, В.А. Бабушкин, Н.А. Батурина. – М.: КНОРУС, 2016. – 367 с.
16. Анализ рынка кредитования малого бизнеса (ARG) [Электронный ресурс]: <http://www.marketing.rbc.ru> (дата обращения: декабрь 2018 г.).
17. Анализ рынка кредитования малого бизнеса (ARG) [Электронный ресурс]: - Режим доступа: http://raexpert.ru/researches/year_report/2017/ (дата обращения: декабрь 2018 г.).
18. Анализ текущего состояния и проблем развития субъектов малого и среднего предпринимательства Санкт-Петербурга [Текст] / М-во образования и науки Российской Федерации, Федеральное гос. бюджетное образовательное учреждение высш. проф. образования "Санкт-Петербургский гос. экономический ун-т" ; [исполн.: А. Е. Карлик и др.]. - Санкт-Петербург : Изд-во СПбГЭУ, 2014. - 38 с.
19. Андреев, В. А. Правовой статус малых предприятий / В. А. Андреев. – М.: Омега-Л, 2014. – 218 с.

20. Алейникова, А.Н. Программы поддержки малого и среднего бизнеса: сравнительный анализ российского и зарубежного опыта / А.Н. Алейникова // Ростовский государственный экономический университет (РИНХ). – 2016. – 5 с.
21. Андреев О.С. Развитие теоретических подходов к устойчивому развитию предприятий // Организационно-экономические и технологические проблемы модернизации экономики России. 2017. С. 38-42
22. Андреев О.С. Методическое обоснование механизмов стимулирования модернизации промышленности // Экономика и предпринимательство. 2017. С. 576-579
23. Андреева, Ю.А. Тенденции в развитии кредитования бизнеса по франшизе в России/ Ю.А. Андреева // Маркетинг и логистика. – 2017.предоставлени -№3(11). – Скредитным.6-11.
24. Анисимова А.В. Инвестиционная деятельность / А.В. Анисимова. - Москва. - КНОРУС, 2013. - 448 с.
25. Антикризисные меры для малого бизнеса. - Режим доступа: http://opora.ru/images/files/antikrizisnye_mery.pdf (дата обращения: декабрь 2018).
26. Антонов Г.Д. Управление инвестиционной привлекательностью организации : учеб. пособие / Г.Д. Антонов, О.П. Иванова, В.М. Тумин, И.С. Антонова. — М. : ИНФРА-М, 2016. — 223 с.
27. Арсюхин Е. Кустарная» доля американского бизнеса [Электронный ресурс] / Е. Арсюхин. - Российская Бизнес – газета - №594 (0). - Режим доступа: <http://www.rg.ru/2007/03/06/biznes.html> (дата обращения: декабр 2018).
28. Артеменко В.Г. Финансовый анализ [Текст]/ В.Г. Артеменко, Н.В. Беллендир. - М.: Финансы и статистика, 2012.- 255с.
29. Арутюнов, Ю.А. Финансовый менеджмент / Ю.А. Арутюнов. – М.: КНОРУС, 2010. – 312 с.
30. Аскинадзи В. М. Инвестиции / В. М. Аскинадзи, В. Ф. Максимова. - М.: Юрайт, 2016. - 422 с.
31. Афанасьев И.А. Инвестиции и инвестиционная деятельность / И.А. Афанасьев. - 2-е изд., перераб. и доп. - Киев: Эльга, Ника-Центр, 2012. - 656 с.

32. Ахмадаев, А. А. Управление инвестиционно-инновационной привлекательностью в реальном секторе региональной экономики [Электронный ресурс] : монография / А. А. Ахмадаев. - М.: Дашков и К, 2012. - 219 с.
33. Бабенко А.Г. Анализ подходов к оценке инвестиционной привлекательности предприятия: Крымская межвузовская электронная библиотека [Электронный ресурс] / А.Г. Бабенко, С.В. Нехаенко. - Режим доступа: http://elib.crimea.edu/index.php?option=com_content&task=view&id=59: (дата обращения: декабрь 2018 г.)
34. Базиль Т.В. Финансовый лизинг как метод финансирования капитальных вложений / Т.В. Базиль // Наука, образование, общество. – 2012. - №1. - с. 19-27
35. Байтасов Р.Р. Управление инвестиционной деятельностью: теория и практика / Р.Р. Байтасов. – М.: Инфра-М, 2015. – 421 с.
36. Бакалягин Г. Б. Конкурентоспособность малого предпринимательства/ Г.Б. Бакалягин // Вопросы статистики. – 2015. – №8. – С.81-84
37. Баканов М.И., Шеремет А.Д. Теория экономического анализа. – Москва: Финансы и статистика, 2015. – 212 с.
38. Балабанов, И.Т. Основы финансового менеджмента. Как управлять капиталом? [Текст] / И.Т. Балабанов; изд.2-е. - М.: Финансы и статистика, 2014.- 384 с.
39. Балдина К. В. Управление инвестициями/ К. В. Балдин, Е. Л. Макриденко, О. И. Швайка. - М.: Москва: Дашков и К, 2016 - 238 с.
40. Бариленко В.И. Экономический анализ/ В.И. Бариленко, О.В. Ефимова, Ч.В. Керимова, М.Н. Ермакова. — Москва: КноРус, 2017 — 381 с.
41. Басарева В.Г Малый бизнес: региональные аспекты механизмов государственного регулирования / В.Г. Басарева // Региональная экономика: теория и практика. - №11. - 2013. - с. 55-62.
42. Бенц, Д.С. Особенности кредитования малого и среднего бизнеса / Д.С. Бенц, В.И. Сорокина // Молодежный научный вестник. – 2017. - №10. – С.7.
43. Басовский Л.Е. Финансовый менеджмент. М.: ИНФРА-М, 2012. – 336 с.
44. Бергман Н. Следующий шаг – реализация // Первый экономический деловой журнал Томской торгово-промышленной палаты. 2011. № 18. С. 7-9.

45. Бердышев, А.В. Проблемы и перспективы развития банковского кредитования малого бизнеса в России/ А.В. Бердышев // Вестник Университета (Государственный университет управления). – 2017. - №3. – С.125-131.
46. Бернстайн Л. А. Анализ финансовой отчетности; Финансы и статистика - М., 2014. - 624 с.
47. Бетенева Т. Госпожа начальник [Электронный ресурс] / Т. Бетенева. - Российская бизнес газета - № 838 (9). - Режим доступа: <http://www.rg.ru/2012/03/06/biznes.html> (дата обращения: декабрь 2018 г.).
48. Бисултанова, А.А. Система кредитования предприятий малого и среднего бизнеса: зарубежный и российский опыт / А.А. Бисултанова // Вестникнауки и образования. – 2015. - №8(10).– С.67-69.
49. Боди Э. Принципы инвестиций (Essentials of investments) / Э. Боди, А. Кейн, А. Маркус. - Москва: Вильямс, 2012. - 984 с.
50. Бочаров, В.В. Методы финансирования инвестиционной деятельности предприятий [Текст]/ В.В.Бочаров. - М.: Финансы и статистика, 2013.- 187 с
51. Бланк И. А. Управление инвестициями предприятия / И. А. Бланк. - М.: Киев: Ника - Центр. Эльга , 2016. - 480 с.
52. Бланк И. А. Основы инвестиционного менеджмента [Текст]: В 2 томах. - Т. 1 / И.А. Бланк. - М.: Издательство «Омега-Л». 2013.- 521 с.
53. Бланк И.А. Финансовый менеджмент/ И.А. Бланк. – М.: КНОРУС, 2012. – 312 с.
54. Блау С.Л. Инвестиционный анализ / С.Л. Блау. - М.: Дашков и К, 2014. - 256 с.
55. Борисов В.Н., Почукаева О.В. Инвестиционная активность и инвестиционная эффективность в машиностроении // Проблемы прогнозирования. 2019. № 5 (176). С. 99-111.
56. Борисов В.Н., Почукаев К.Г. Факторы инновационно-технологического развития промышленного сектора // Научные труды: Институт народнохозяйственного прогнозирования РАН. 2018. Т. 16. С. 419-436.
57. Борисов В.Н., Почукаева О.В. Эффективность функционирования машиностроения как результат совместного влияния инвестиционного и инновационного факторов // Синергия Наук. 2018. № 29. С. 525-534.

58. Борисов В.Н., Почукаева О.В., Балагурова Е.А., Орлова Т.Г., Почукаев К.Г. Оценивание конкурентоспособности продукции машиностроения как совокупного эффекта динамики инновационной насыщенности инвестиций // Научные труды: Институт народнохозяйственного прогнозирования РАН. 2017. Т. 15. С. 294-315.
59. Борисов В.Н., Почукаева О.В. Современные проблемы повышения эффективности развития машиностроения // Научные труды: Институт народнохозяйственного прогнозирования РАН. 2017. Т. 15. С. 170-184.
60. Борисов В.Н., Почукаева О.В. Эффективность инвестиционной и инновационно-технологической деятельности (на примере арктического проекта) // Проблемы прогнозирования. 2017. № 2 (161). С. 65-77.
61. Борисов В.Н., Почукаева О.В., Балагурова Е.А., Орлова Т.Г., Почукаев К.Г. Машиностроительный фактор и инновационная насыщенность инвестиций // Научные труды: Институт народнохозяйственного прогнозирования РАН. 2016. Т. 14. С. 241-257.
62. Борисов В.Н., Почукаева О.В. Эффективность инвестиционной и инновационной деятельности в машиностроении: методы оценки и измерения // Научные труды: Институт народнохозяйственного прогнозирования РАН. 2016. Т. 14. С. 209-225.
63. Борисова О. В. Инвестиции. В 2 т. Т.1. Инвестиционный анализ/ О. В. Борисова, Н. И. Малых, Л. В. Овешникова. - М.: Юрайт, 2016. - 218 с.
64. Бороненкова С.А., Мельник М.В. Комплексный финансовый анализ в управлении предприятием / С.А. Бороненкова, М.В. Мельник. – М.: ФОРУМ: ИНФРА-М, 2016. – 336 с.
65. Брялина Г. И. Механизмы поддержки развития малого бизнеса в России // Инженерный вестник Дона. 2011. № 1. С. 89-93.
66. Булавко О.А. Промышленно-инвестиционное развитие российской экономики // «Проблемы развития предприятий: теория и практика». 2016. С. 75.
67. Булавко О.А. Эволюция и перспективы развития промышленной инвестиционной политики // Проблемы совершенствования организации производства и

- управления промышленными предприятиями: межвузовский сборник научных трудов. 2016. № 2. С. 60-66.
68. Булавко О.А., Заступов А.В. Совершенствование управления процессом привлечения инвестиций на основе повышения инновационного потенциала // Экономика и управление собственностью. 2017. № 1. С. 41-44.
69. Булавко О.А. Формирование инвестиционной привлекательности предприятий в процессе перехода к инновационному развитию // Наука XXI века: актуальные направления развития. 2017. № 1-1. С. 421-425.
70. Булавко О.А., Заступов А.В. Кластерный подход в инновационно-инвестиционном развитии предприятий промышленности // Вестник Самарского государственного экономического университета. 2017. № 7 (153). С. 30-36.
71. Булавко О.А. Повышение инвестиционной привлекательности в процессе реализации инновационного сценария экономического роста России // Государство и рынок: механизмы и институты евразийской интеграции в условиях усиления глобальной гиперконкуренции. 2017. С. 493-501.
72. Булавко О.А., Хомякова И.А. Проблема привлечения частных инвестиций в условиях трансформируемой российской экономики. 2017. С. 34-38.
73. Булавко О.А. Алгоритмы привлечения инвестиций в промышленный сектор российской экономики в условиях глобализации // Проблемы развития предприятий: теория и практика. 2017. С. 5-10.
74. Булавко О.А., Самчеляева П.А., Бурова Ю.В. Мероприятия по совершенствованию управления инвестиционной политикой на промышленном предприятии // Проблемы совершенствования организации производства и управления промышленными предприятиями: межвузовский сборник научных трудов. 2018. № 1. С. 45-49.
75. Булавко О.А., Рагалиева Ж. Повышение инвестиционной привлекательности кластеров как механизма формирования и совершенствования новой промышленной политики // Организационно-экономические и технологические проблемы модернизации экономики России. 2018. С. 19-24.

76. Булавко О.А., Гусаков И.А. Разработка и реализация инвестиционного проекта как фактор повышения эффективности производства // Российская наука: актуальные исследования и разработки. 2019. С. 45-49.
77. Булавко О.А., Гусаков И.А., Палагина Ю.А. Основные факторы, влияющие на экономическую эффективность деятельности предприятия // Проблемы совершенствования организации производства и управления промышленными предприятиями: межвузовский сборник научных трудов. 2019. № 2. С. 22-26.
78. Булавко О.А. Оценка инвестиционной привлекательности Самарской области в период инновационного развития и реализации кластерной стратегии // Наука. Бизнес. Образование. 2018. С. 39-57.
79. Булавко О.А., Нургалиева Э.М., Палагина Ю.А. Перспективы развития предприятий промышленного сектора // Проблемы совершенствования организации производства и управления промышленными предприятиями: межвузовский сборник научных трудов. 2015. № 2. С. 33-37.
80. Булавко О.А. Анализ инвестиционных индикаторов промышленных предприятий Самарской области // Проблемы совершенствования организации производства и управления промышленными предприятиями: межвузовский сборник научных трудов. 2018. № 2. С. 28-32.
81. Бунич, Г.А. Развитие кредитования предприятий малого и среднего бизнеса в Российской Федерации / Г.А. Бунич, Ю.А. Ровенский // Экономические системы. – 2017. Т.10. - №4(39).– С.46-49.
82. Вакуленко Т.Г. Анализ бухгалтерской (финансовой) отчетности для принятия управленческих решений / Т. Г. Вакуленко, Л. Ф. Фомина. — СПб.: Издательский дом Герда, 2013. — С. 75.
83. Валдайцев С.В. и др. Инвестиции [Текст] / С.В. Валдайцев, П.П. Воробьев; В.В. Ковалева, В.В. Иванова, В.А. Лялина. - М.: ТК Велби, 2014.- 456 с.
84. Валинурова Л.С. Управление инвестиционной деятельностью/ Л.С. Валинурова, О.Б. Казакова. М.: Кнорус, 2014. с.384

85. Васильцова А.М. Сравнительный анализ трактовок и методик оценки инвестиционной привлекательности предприятия // Экономика и менеджмент инновационных технологий. 2013. № 8
86. Вахрушина, М. А. Учет на предприятиях малого бизнеса / М. А. Вахрушина, Л. В. Пашкова. – М.: ИНФРА-М, 2013. – 381 с
87. Венчурные инвестиции [Электронный ресурс]. - Финансовая видеоинциклопедия IncomePoint.tv. - Режим доступа: <http://www.incomepoint.tv/venchurnye-investicii> (дата обращения: декабрь 2018).
88. Венчурный фонд [Электронный ресурс]. - Википедия. - Режим доступа: https://ru.wikipedia.org/wiki/Венчурный_фонд#CITEREF.D0.93.D0.B5.D1.80.D0.B0.D1.81.D0.B8.D0.BC.D0.B5.D0.BD.D0.BA.D0.BE.2C_.D0.90.D0.BB.D0.B5.D0.BA.D1.81.D0.B5.D0.B9_2017 (дата обращения: декабрь 2018 г.)
89. Власов В. В. Инвестиции и инвестиционная деятельность / В.В. Власов. – Санкт - Петербург: Питер, 2012. – 544 с.
90. Власова В.М., Крылов Э.И. Воробьева Л.С. Методические аспекты анализа финансовой устойчивости организации // Экономика и управление: проблемы, решения. 2018. Т.4 № 11. С. 77-80.
91. Власова В.М., Будагов А.С., Владимиров С.А., Крылов Э.И. О государственном управлении инвестиционными программами и проектами // Финансовая экономика. 2016. № 2. С. 21-36.
92. Власова В.М., Воробьева Л.С. Инвестиционная программа как форма реализации инвестиционной стратегии предприятия // Актуальные проблемы экономики и управления. 2017. № 2 (14). С. 34-36.
93. Власова В.М., Литвиненко Е.В. Анализ управления развитием малого промышленного бизнеса за рубежом // В сборнике: Новейшие концепции фундаментальных и прикладных научных исследований: опыт, традиции, инновации, эффективная стратегия развития сборник научных статей по итогам международной научно-практической конференции. Негосударственное образовательное учреждение дополнительного профессионального образования «Санкт-Петербургский Институт Проектного Менеджмента». 2015. С. 119-126.

94. Власова В.М., Баскаев М.С. Стратегия реструктуризации кластера приборостроения Санкт-Петербурга // Реструктуризация экономики: теория и инструментарий / под ред. А.В. Бабкина. СПб. : Изд-во Политехн. ун-та, 2015. С. 328—359.
95. Власова В.М., Крылов Э.И., Воробьева Л.С. Методические аспекты анализа финансовой устойчивости организации // Экономика и управление: проблемы, решения. 2018. Т. 4. № 11. С. 77-80.
96. Власова В.М., Литвиненко Е.В. Совершенствование механизма финансирования строительства жилья в РФ // В сборнике: Современные вызовы и реалии экономического развития России материалы IV Международной научно-практической конференции. 2017. С. 60-61.
97. Власова В.М., Литвиненко Е.В. Финансирование организаций-застройщиков с привлечением коммерческих банков РФ // Конкурентоспособность в глобальном мире: экономика, наука, технологии. 2017. № 6-4 (52). С. 40-42.
98. Власова В.М., Крылов Э.И., Воробьева Л.С. Методологические аспекты анализа и оценки эффективности инвестиционных проектов с учетом налогообложения // В сборнике: Актуальные вопросы совершенствования бухгалтерского учета, статистики и налогообложения Материалы VII международной научно-практической конференции. 2018. С. 207-214.
99. Войтов И.В. Экономическая эффективность инновационной деятельности: проблемы, методы и решения [Текст] / И.В. Войтов, МА. Гатих, А.В. Унукович, Я.И. Аношко // Новости науки и технологий. - 2013. - № 1.- С.42-47.
100. Воронов К. Основные понятия теории инвестиционного анализа [Электронный ресурс] / К. Воронов. - Интернет-проект “Корпоративный менеджмент”. - Режим доступа: http://www.cfin.ru/finanalysis/inv_anal_basics.shtml. (дата обращения: декабрь 2018 г.)
101. Гаврилова А.Н. Инвестиционный менеджмент/ А. Н. Гаврилова, О.В. Долгова, Л.А. Рыжова. - 4-ое изд., испр. и доп. - Москва: КНОРУС, 2011. - 432 с.
102. Галицкая С.В. Инвестиционный менеджмент. Финансовый анализ. Финансы предприятий:/ С.В. Галицкая. - Москва: Эксмо, 2012. – 652 с.

103. Гамидов Г.С. Инновации и конкурентоспособность – главные факторы устойчивого развития промышленных предприятий / Г.С. Гамидов// Инновации. – 2016. –№1. – С. 85-91
104. Генеральницкий А.В. В поисках инвестиций / А.В. Генеральницкий // Harvard Business Review. – 2013. - № 4. - с. 27-29.
105. Герасименко А. Финансовый менеджмент - это просто: Базовый курс для руководителей и начинающих специалистов / А. Герасименко. - Москва: Альпина Паблишер, 2013. - 532 с.
106. Гиблова Н. М. Как помочь малому и среднему бизнесу? / Н.М. Гиблова. // Банковское кредитование, 2014. - № 3.
107. Голодзе И.Н. Финансирование и кредитование инвестиций / И.Н. Голодзе. - Павлодар: Кареку, 2012. - 246 с.
108. Гололобова, М. Н. Оценка инвестиционной привлекательности объектов статистическими методами / М. Н. Гололобова // Вопросы экономических наук. - 2012. - № 6. - с. 202- 210.
109. Гончарук А. Г. Теоретические аспекты управления инвестиционной привлекательностью предприятия // Экономичный форум. – 2013. № 3. 344 с.
110. Горский И.В. Финансы предприятий и экономический рост [Текст]/ И.В. Горский // Финансы.– 2015.–№ 1.–С. 22–26.
111. Грачёва А.В Основы финансовой устойчивости предприятия [Текст]/ А.В. Грачева // Финансовый менеджмент. – 2015. – №4. – С.15 – 35.
112. Григорьева Т. И. Финансовый анализ для менеджеров: оценка, прогноз/ Т. И. Григорьева. - 2-е изд., испр. и доп. - М.: Юрайт, 2015. - 462 с.
113. Гришпун Е.А.. Техничко-экономическое планирование деятельности предприятия [Текст] / Е. А. Гришпун ; М-во образования и науки Российской Федерации, Федеральное гос. бюджетное образовательное учреждение высш. проф. образования "Санкт-Петербургский гос. ун-т экономики и финансов", Каф. экономики предприятия и производственного менеджмента. - Санкт-Петербург : Изд-во Санкт-Петербургского гос. ун-та экономики и финансов, 2012. - 164 с.

114. Грузинов В.П., Грибов, В.Д. Экономика предприятия [Текст]/ В.П.Грузинов, В.Д.Грибов.- М.: Финансы и статистика, 2013.- 397 с.
115. Давыдов А. И., Яриш К. В. Инвестиционная привлекательность // Финансы. 2013. № 2. С. 18-22.
116. Данилов И.В. Оценка финансовой обеспеченности фирмы [Текст]/ И.В. Данилов//Финансовый менеджмент. – 2015. – №10. –С.66–70.
117. Дементьев, Н.В. Роль и место малого предпринимательства в экономике страны / Н.В. Дементьев, А.В. Михайлова // Экономика предприятия: проблемы теории и практики. – 2017. – Смалог.45-52
118. Джурабаев Г.К. Методология оценки инвестиционной привлекательности промышленного предприятия // Известия ИГЭА: 2013 №3 с.25
119. Доклад о мерах по развитию малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации. – М.: Государственный совет РФ. Кремль, 2015.
120. Донцова Л.В. Анализ финансовой отчетности/ Л.В. Донцова, Н.В. Никифорова. - 5-е изд., перераб, - Москва: Дело и Сервис, 2015. - 368 с.
121. Ендовицкий, Д.А. Анализ инвестиционной привлекательности организации: монография — Москва: КноРус, 2017. — 374 с.
122. Ендовицкий, Д. А. Малое предприятие. 5 в 1: бухучет, налоги, докумен- тооборот, правовое сопровождение, анализ деятельности / Д. А. Ендовицкий, Р. Р. Рахматулина. – М.: Рид Групп, 2013. – 320 с
123. Евдокимова, С.С. Особенности и проблемы кредитования российскими коммерческими банками предприятий малого и среднего бизнеса / С.С. Евдокимова // Финансы и кредит. - 2015. - № 11(635). - С.3-5.
124. Ермоленко А.И. Методика оценки кредитоспособности заемщика, используемая Сбербанком РФ / А.И. Ермоленко // Известия Тульского государственного университета. Экономические и юридические науки. – 2011. - №1-1. - С. 124 - 129.
125. Ермолович Л.Л. Анализ финансово-хозяйственной деятельности предприятия [Текст]/ Л.Л.Ермолович. –Мн.: ВГЭУ, 2014.- 487 с.
126. Ершова И. В. Инвестиционное право/ И. В. Ершова, Г. Д. Отнюкова, А. А. Спектор, О. М. Шевченко. - М.: Проспект, 2016. - 288 с.

127. Жалило Б. Цель менеджмента — результат (Перфоманс) [Электронный ресурс] / Б. Жалило - Business Solutions - Режим доступа <http://жалило.рф/blog?id=49> (дата обращения: декабрь 2018 г.)
128. Заболоцкая В. В. Исследование зарубежных моделей финансово-кредитной поддержки малого предпринимательства и возможность их адаптации в России. Финансы и кредит. 2012. № 18. С. 57-67
129. Завершено формирование отраслевого венчурного фонда «Наномет» [Электронный ресурс]. - РОСНАНО. - Режим доступа http://www.rusnano.com/about/press-centre/news/75588__ (дата обращения декабрь 2018 г.)
130. Зозулина, М.А. Совершенствование механизма банковского кредитования малого и среднего бизнеса / М.А. Зоулина // Вестник современной науки. – 2016.бизнеса-№5-1(17). – С.59-62.
131. Игонина Л.Л. Инвестиции / Л.Л. Игонина. - 2-е изд., перераб. и доп. - Москва: Магистр, 2011. - 749 с.
132. Ильенкова С.Д. и др. Инновационный менеджмент [Текст] / С.Д. Ильенкова, Л.М Гохберг, С.Ю. Ягудин. - М.: Юнити-Дана, 2013. - 343 с.
133. Инвестиционный менеджмент/ ред. Е.И. Шохина. - Москва: ИД ФБК-ПРЕСС, 2012. - 408 с.
134. Индекс Опоры RSBI в 1 кв. 2017 года. // ОПОРА РОССИИ. - 2017.
135. Индекс Опоры RSBI в 2 кв. 2017 года. // ОПОРА РОССИИ. - 2017.
136. Институциональные преобразования экономике [Электронный ресурс]. - Федеральная служба государственной статистики. - Режим доступа: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/enterprise/reform/# (дата обращения: декабрь 2018 г.).
137. Инвестиции: системный анализ и управление/ ред. К.В. Балдин. - 4- е изд., испр. - Москва: ИТК «Дашков и К», 2013. - 288с.
138. Исследования и обзоры, подготовленные РВК совместно с российскими и зарубежными партнёрами [Электронный ресурс]. - ОАО “РВК”. - Режим доступа: <http://www.rusventure.ru/ru/programm/analytics/> (дата обращения: декабрь 2018 г.)

139. Каримова В.В. Инвестиционный менеджмент – 1 / В.В. Каримова. - М. - ИНФРА, 2011. - 232 с.
140. Касимова А.М. Инвестиции фирмы/ А.М. Касимова, М.Г. Лапуста, Л.Г. Скамай. - 4-е изд., испр. и доп. - Москва: ИНФРА - М, 2012. - 522 с.
141. Карлик А. Е. Современные направления исследования экономики предприятия и управления инновациями [Текст] : / А. Е. Карлик, В. В. Платонов ; М-во образования и науки Российской Федерации, Федеральное гос. бюджетное образовательное учреждение высш. проф. образования "Санкт-Петербургский гос. экономический ун-т", Каф. экономики предприятия и производственного менеджмента. - Санкт-Петербург: Санкт-Петербургский гос. экономический ун-т, 2013. - 101 с.
142. Касьяненко Т. Г. Экономическая оценка инвестиций / Касьяненко Т. Г., Маховикова Г. А. - М.: Издательство Юрайт , 2016 - 559 с.
143. Кечеджиян М. А. Малый бизнес в России. Проблемы развития и пути решения // Проблемы и перспективы развития предпринимательства в России. Коллективная монография. Южный федеральный университет. Ростов н/Дону: Изд-во Академ-Лит. 2013. 254 с.
144. Киперман Г.Я. Предпосылки безубыточности. // финансовая аналитика: проблемы и решения. - 2014. - №6. - с.15
145. Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент [Текст]/ В.В. Ковалев. - М Финансы и статистика, 2013. - 768 с.
146. Когденко В.Г. Экономический анализ/ В.Г. Когденко. – Москва: ЮНИТИ-ДАНА, 2014. – 390 с
147. Кондратьев В.Б. Глобальная обрабатывающая промышленность. // Перспективы. - Режим доступа: http://www.perspektivy.info/rus/ekob/globalnaja_obrabatyvajushhaja_promyshlennost_2013-06-11.htm (дата обращения: декабрь 2018).
148. Кораблев В.В. Оценка эффективности инвестиционного проекта. – Москва: Финансы и статистика, 2011. – 768 с.
149. Королёв А. А. Финансовый анализ// М.: Финансы и статистика, 2013. 432 с 18.

150. Котельников В. Бизнес ангелы [Электронный ресурс] / В. Котельников. - Международный центр научной и технической информации. - Режим доступа: http://www.icsti.su/rus_ten3/1000ventures/a/venture_financing/business_angels.html (дата обращения: декабрь 2018 г.).
151. Кочконян, В.А. Кредитование малого и среднего бизнеса ведущими банками России / В.А. Кочконян // Экономика и управление в современных условиях: проблемы и перспективы. – 2017. – С.248-251.
152. Кравченко П.П. Государственные инвестиции в промышленность России / П.П. Кравченко // Финансовый менеджмент. - №2 <http://www.finman.ru/articles/2001/2/607.html> (дата обращения: декабрь 2018 г.).
153. Кравцов, А.Н. Перспективы и проблемы кредитования малого и среднего бизнеса в России / А.Н. Кравцов // Современное инновационное общество: динамика становления, приоритеты развития модернизации: экономические, социальные, философские, правовые, общенаучные аспекты. – 2015. – С.83-85.
154. Кредитная политика банка [Электронный ресурс]. - Информационный бизнес портал market - pages. - Режим доступа: <http://market-pages.ru/bankdelo/47.html> (дата обращения: декабрь 2018 г.).
155. Кредитование малого и среднего бизнеса в России: «Ставка на качество» [Электронный ресурс]. - ИА Банки.ру. - Режим доступа: <http://www.banki.ru/news/research/?id=7243202> (дата обращения: декабрь 2018 г.).
156. Крейнина М.Н. Финансовое состояние предприятия [Текст]/ М.Н. Крейнина. Москва: ДИС, 2015.–287 с.
157. Крейнина М.Н. Финансовый менеджмент– М.: Дело и Сервис, 2012. с.304
158. Крылов Э.И. Анализ финансового состояния и инвестиционной привлекательности предприятия/ Э.И. Крылов, В.М. Власова, М.Г. Егорова - Москва: Финансы и статистика, 2014. - 192 с.
159. Кузнецов Б. Т. Инвестиционный анализ / Б. Т. Кузнецов. - 2-е изд., испр. и доп. - М. : Издательство Юрайт, -2017. - 361 с.
160. Кузнецов Д. В. Инвестиционный менеджмент/ Д. В. Кузнецов. - М. : Издательство Юрайт, 2017. — 276 с.

161. Кузеванова А.Л. Бизнес, бизнес-деятельность, предпринимательство: теоретические проблемы определения понятий / А.Л. Кузеванова // Актуал. пробл. совр. науки. - 2011. - №6. - С. 128-133.
162. Куксов А. Планирование деятельности предприятия// Экономист – 2013. - №6. – с.59-64.
163. Курбатова О. Инвестиции в России в 2017 году [Электронный ресурс] / О. Курбатова. - Инвестиции в России. - Режим доступа: <http://www.investmentrussia.ru/teoriya-investirovaniya/investitzii-v-rossii-2013.html> (дата обращения: декабрь 2018 г.).
164. Кучерявая, Н.Н. Совершенствование банковской деятельности в сфере кредитования субъектов малого и среднего бизнеса в условиях развития финансовой системы / Н.Н. Кучерявая // Стратегия социально-экономического развития общества: управленческие, правовые, хозяйственные аспекты. – 2015. – С.176-178.
165. Кушлин В.И. Менеджмент организации современного предприятия: современные технологии / Под ред. проф. Н.Г. Кузнецова, проф. И.Ю. Солдатовой. – Ростов н/Д: «Феникс», 2011. – 480 с. Логистика / В.В. Дыбская [и др.]. - М.: Эксмо, 2013. - 944 с.
166. Лапушта М.Г. Финансы организаций (предприятий) / М.Г. Лапушта, Т.Ю. Мазурина, Л.Г. Скамай. - Москва: ИНВРА – М, 2012. - 575с.
167. Лапушта, М. Г. Малое предпринимательство/ М. Г. Лапушта. – М.: ИНФРА-М, 2013. – 685 с
168. Латыпова О.Н. Долгосрочная и краткосрочная инвестиционная политика предприятия / О.Н. Латыпова, С.А. Щуров; ред. И.Я. Лукаевича. - Москва: 2011. - 288 с.
169. Леонтьев В. Е. Инвестиции / В. Е. Леонтьев, В. В. Бочаров, Н. П. Радковская. - М. : Издательство Юрайт, 2016. - 455 с.
170. Мазикова, Е. В. Коммерческие банки и малый бизнес: основные направления сотрудничества / Е.В. Мазикова // Молодой ученый. — 2016. — №3. — С. 466-469.

171. Малое и среднее предпринимательство в России. Статистический ежегодник. – М.: Росстат, 2018, 415 с.
172. Малый бизнес в интернете. // ОПОРА РОССИИ. - 2017.
173. Малый бизнес: зарубежный опыт [Электронный ресурс]. - Малое и среднее предпринимательство Новосибирска. - Режим доступа: <http://www.mispnsk.ru/articles.html?id=45> (дата обращения: декабрь 2018 г.).
174. Малый и средний бизнес оборот до 3 млрд руб [Электронный ресурс]. - Банк Интеза. - Режим доступа: <http://www.bancaintesa.ru/ru/businesses/> (дата обращения: декабрь 2018 г.).
175. Методы финансирования инвестиционного проекта [Электронный ресурс]. - Интернет-проект «Корпоративный менеджмент». - Режим доступа: [cfin/investor/finance_meths.shtml](http://www.elitarium.ru/cfin/investor/finance_meths.shtml) (дата обращения: март 2018 г.).
176. Миндуллина, А.И. Кредитная политика банка в сфере малого бизнеса / А.И. Миндуллина // Фундаментальные и прикладные научные исследования: актуальные вопросы, достижения и инновации. – 2016. – С. 352- 355.
177. Москвин В.А. Банковский кредит: его виды и классификация, Элитариум [Электронный ресурс] / В.А. Москвин. -НП ЦДО «Элитариум». - Режим доступа: <http://www.elitarium.ru/> (дата обращения: декабрь 2018 г.).
178. Мыльник В.В. Инвестиционный менеджмент [Текст]/ В.В.Мыльник. - М.: Академический Проект, Екатеринбург: Деловая книга, 2013.- 497 с.
179. Навигатор венчурного рынка. Обзор венчурной индустрии России за 2013 год [Электронный ресурс]. - MoneyTreeTM: Навигатор венчурного рынка. - Режим доступа:http://www.rusventure.ru/ru/programm/analytics/docs/201402_Money%20Tree2013_rus.pdf (дата обращения: декабрь 2018 г.).
180. Найт Ф. Х. Риск, неопределенность и прибыль / Ф.Х. Найт. - Москва: Прогресс, 2011. - 348 с.
181. Немтинова Ю.В. Качество инвестиционных проектов промышленных производств [Текст] /Ю.В. Немтинова Б.И. Герасимов; под науч. ред. д.э.н. проф. Б.И. Герасимова. – М.: Машиностроение, 2014. - 104 с.

182. Нестеров В., Важнов А. Управленческий учет как основа для принятия эффективных решений // Экономика и жизнь. – 2013. - № 19. -с.23- 26.
183. Новые антикризисные меры поддержки малого и среднего бизнеса в России. - Режим доступа: <http://xn----7sbbiiebcza1aicinkmhcrd3aud2w.xn--p1ai/> (дата обращения: декабрь 2018 г.).
184. Овсийчук М. Ф. Финансовый менеджмент: методы инвестирования капитала [Текст] / М.Ф. Овсийчук, Л.Б. Сидельников. – М.: Юрайт, 2014.- 180 с.
185. Овчинникова С.Г. Промышленно-финансовая интеграция / С. Г. Овчинникова, О. В. Ягирская ; под ред. А. Е. Карлика ; Федеральное агентство по образованию, Гос. образовательное учреждение высш. проф. образования "Санкт-Петербургский гос. ун-т экономики и финансов", Каф. экономики предприятия и произв. менеджмента. - 4-е изд., перераб. и доп. - Санкт-Петербург : Изд-во Санкт-Петербургского гос. ун-та экономики и финансов, 2008
186. О состоянии малого и среднего предпринимательства в государствах-членах СНГ. Информационно-аналитический обзор. – М., 2015.
187. Омарова Н.Ю., Костусенко А.И. Взаимодействие крупного и малого предпринимательства: теория и практика / Н.Ю. Омарова, А.И. Костусенко. – Москва: Изд - во Академия Естествознания, 2011. - 129 с.
188. Отчет ОАО «Российская венчурная компания» и PriceWaterhouseCoopers [Электронный ресурс]. - MoneyTreeTM: Навигатор венчурного рынка. - Режим доступа: <http://www.pwc.ru/ru/press-releases/2015/money-tree-2014.html> (дата обращения: декабрь 2018 г.).
189. Отчет Analytic Research Group «Обзор рынка кредитования малого и среднего бизнеса, 2017 [Электронный ресурс]. - Официальный сайт ежедневной деловой газеты РБК. Режим доступа: <http://marketing.rbc.ru/research/562949995300917.shtml> (дата обращения: декабрь 2018 г.).
190. Павлова Л.Н. Финансовый менеджмент в предприятиях и коммерческих организациях. Управление денежным оборотом [Текст]/ Л.Н.Павлова. - М.: ИНФРА-М, 2012. – 392 с.

191. Подготовка годовых отчетов: последние тренды и лучшие практики Москва, отель Swissotel Krasnye Holmy, Москва, [Электронный ресурс]. - Рейтинговое агентство “Эксперт РА” (RAEX). - Режим доступа http://raexpert.ru/researches/year_report (дата обращения: декабрь 2018 г.).
192. Проблемы взаимоотношений участников инвестиционной деятельности в свете новых законов [Электронный ресурс]. - Строй-Консалтинг Строймета.ру. - Режим доступа: stroymeta/articles/3/16 (дата обращения: декабрь 2018 г.).
193. Промышленность России. Статистический сборник. – М.: Росстат, 2018.
194. Промышленность [Электронный ресурс]. - Официальный сайт ежедневной деловой газеты РБК. - Режим доступа: <http://marketing.rbc.ru/industry/1203746.shtml> (дата обращения: декабрь 2018 г.).
195. Раздорожный А.А. Организация производства и управление предприятием / А.А. Раздорожный. – М.: Экзамен, 2012. – 877 с.
196. Региональные венчурные фонды [Электронный ресурс]. - ОАО «РВК». - Режим доступа: http://www.rusventure.ru/ru/investments/regional_funds/ (дата обращения: декабрь 2018 г.).
197. Результаты аналитики Национального института системных исследований проблем предпринимательства [Электронный ресурс]. - ГК НИСИПП. - Режим доступа: http://nisse.ru/business/article/article_2053.html (дата обращения: декабрь 2018 г.).
198. РОСНАНО, Казына Капитал Менеджмент (Республика Казахстан), ВТБ Капитал и I2BF Holdings создают российско-казахстанский венчурный фонд нанотехнологий [Электронный ресурс]. - РОСНАНО. - Режим доступа: http://www.rusnano.com/about/press-centre/news/75523_ (дата обращения: декабрь 2018 г.).
199. Ростиславов Р.А. Инвестиционная привлекательность предприятия и факторы, влияющие на нее / Р.А. Ростиславов // Известия Тульского государственного университета. Экономические и юридические науки. – 2012. - №2-1. – с. 38 – 46
200. Ример, М.И. Экономическая оценка инвестиций [Текст] / под общ. ред. М. Римера/ М.И.Ример, . - СПб.: «Питер», 2012.- 402 с

201. Румянцева, Е. Е. Экономический анализ / Е. Е. Румянцева. — М. : Издательство Юрайт, 2016. -381 с.
202. Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. – М.: Инфра-М, 2013. – 288 с.
203. Савкина Р. В.Планирование на предприятии/ Р. В. Савкина. - 2-е изд., перераб. - Москва: Дашков и К°, 2014. - 319 с.
204. Сайт банка “Интеза” [Электронный ресурс]. - Режим доступа: <http://www.bancaintesa.ru/ru/businesses/> (дата обращения: декабрь 2018 г.).
205. Сайт банка «Росбанк» [Электронный ресурс]. - Режим доступа: <http://www.rosbank.ru/ru/> (дата обращения: декабрь 2018 г.).
206. Сайт Ресурсного центра малого предпринимательства [Электронный ресурс]. - Режим доступа: <http://www.rcsme.ru> (дата обращения: декабрь 2018 г.).
207. Смирнова Н. В. Оценка инвестиционной привлекательности предприятий в условиях реструктуризации экономики: дис. канд. экон. наук.: 08. 00. 05 / Смирнова Наталия Владимировна. – Иваново, 2011. 173 с.
208. Статистика МСП 2010-2014: основные показатели деятельности малых и средних предприятий [Электронный ресурс]. - Сайт Ресурсного центра малого предпринимательства. - Режим доступа: <http://rcsme.ru/ru/statistics> (дата обращения: декабрь 2018 г.).
209. Стоянова, Е.С. Финансовый менеджмент. Российская практика [Текст] / Е.С. Стоянова. - М.: Перспектива, 2014. – 193 с.
210. Статистический сборник «Малое и среднее предпринимательство в России. М: Росстат, 2015. 96 с.
211. Суркин П.Н. Методы оценки инвестиционной привлекательности предприятия // Вопросы экономики и права. – 2012. -№ 7. – с. 64-68.
212. Теплова Т.В. Инвестиционные решения: стратегия и тактика./ Т.В. Теплова. - Москва: ИЧП «Издательство Магистр», 2011. – 217 с.
213. Тиль П. От нуля к единице: Как создать стартап, который изменит будущее = Zero To One Notes on Startups, or How to Build the future / П. Тиль, Б. Мастерс. - Москва: Альпина Пабlishер, 2015. -192 с.

214. Тихонова М. В. Организация и управление инновационной деятельностью на предприятии [Текст] : учебное пособие и практикум / М. В. Тихонова, О. С. Павлова, М. В. Макеенко ; Министерство образования и науки Российской Федерации, Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования "Санкт-Петербургский государственный экономический университет". - Санкт-Петербург : Изд-во Санкт-Петербургского гос. экономического ун-та, 2018
215. ТОП-5 крупнейших российских банков увеличили объемы кредитования малого бизнеса [Электронный ресурс]: - Режим доступа: <http://raexpert.ru/releases/2015/Apr09> (дата обращения: декабрь 2018 г.).
216. Топсахалова Ф.М.-Г. Инвестиции: методические указания / Ф.М.-Г. Топсахалова. - Москва: Академия Естествознания, 2011. -173 с.
217. Управление инвестиционной привлекательностью организации/ Г.Д. Антонов, О.П. Иванова, В.М. Тумин, И.С. Антонова. — М. : ИНФРА-М, 2017. — 223 с.
218. Устинова, О.В. Проблемы кредитования малого и среднего банка / О.В. Устинова, Л.М. Пилипенко // Фундаментальные исследования. – 2016. - №2-3. – С.659-663.
219. Уфимов В.И. Управление инвестиционной деятельностью предприятий (организаций)/ В.И. Уфимов, Е.В. Бережная, О.Б. Бигдай и др. - Москва: ИНФРА – М, 2011. - 336 с.
220. Федеральная служба государственной статистики. – Режим доступа: http://www.gks.ru/bgd/regl/b13_01/IssWWW.exe/Stg/d12/2-1-3-2.htm (дата обращения: декабрь 2018 г.).
221. Финансовое состояние и ожидания малого и среднего бизнеса в 2014 году. // Аналитический центр МСП-Банка. - 2014.
222. Финансовый анализ, библиотека бизнес – планов, бюджетирование [Электронный ресурс]. - Режим доступа: <http://www.finanalisis.ru> (дата обращения: декабрь 2018 г.).
223. Финансовый менеджмент; Рос. Акад. им. Г.В.Плеханова; под ред. С.И.Лушина.- М.: Экономистъ, 2014.- 427 с.

224. Фонд содействия кредитованию малого и среднего бизнеса, микрофинансовая организация [Электронный ресурс]. - Режим доступа: <http://credit-fond.ru/>__ (дата обращения: декабрь 2018 г.).
225. Фотиади, Н.В. Современное состояние рынка кредитования малого и среднего бизнеса / Н.В. Фотиади // Вестник Российского нового университета. – 2017. - №1. – С.43-46.
226. Фрумина, С.В. Системные проблемы финансирования малого бизнеса в условиях кризисного развития экономики/ С.В. Фрумина // Вестник Удмуртского университета. Серия Экономика и право. – 2017. кредитов– Т.27. - №4. – С.63-68
227. Хазанович Э.С. Инвестиционная стратегия / Э.С. Хазанович, А.В. Моисеев. - 2-е изд., перераб. - М. : КНОРУС, 2015. - 272 с.
228. Харченко, О. Н. Учет и налогообложение деятельности субъектов малого предпринимательства / О. Н. Харченко, А. А. Туровец. – М.: Финансы и статистика; ИНФРА-М, 2013. – 624 с.
229. Чернов В.А. Инвестиционный анализ/ В.А. Чернов; под ред. М.И. Баканова. - М.: ЮНИТИ, 2014. -159 с.
230. Чернышева, М.В. Проблемы кредитования малого и среднего бизнеса в России / М.В. Чернышева // *Juvenis scitntia*. – 2016. - №2. – С.158-160.
231. Чернятьева, М.Н. Кредитование малого и среднего бизнеса в России: состояние и перспективы развития / М.Н. Чернятьева // Актуальные проблемы и перспективы развития экономики: российский и зарубежный опыт. – 2017. - №9. – С.138-145
232. Чиненов, М.В. Инвестиции: учебное пособие/ М.В. Чиненов под ред., А.И. Черноусенко, В.И. Зозуля, Н.А. Хрусталёва. — Москва: КноРус, 2015. — 365 с.
233. Шамин, В.А. Рынок кредитования малого и среднего бизнеса в России: проблемы функционирования в современных условиях / В.А. Шамин, О.С. Катаева, Е.А. Исаева // Экономика и современный менеджмент: теория и практика. – 2016. - №59. – С.17-25.
234. Шапиашвили, Г.Р. Перспективы развития кредитования малого и среднего бизнеса / Г.Р. Шапиашвили, И.А. Якунина, И.А. Чеховская // Стратегия

социально-экономического развития общества: управленческие, правовые, хозяйственные аспекты. – 2015. – С.332-334.

235. Шепеленко Г. И. Экономика, организация и планирование производства на предприятии : учеб. пособие для вузов / Г. И. Шепеленко. - Изд. 6-е, доп. и перераб. ; Гриф МО. - Ростов н/Д : Феникс : MapT, 2011. - 601 с. : ил. - (Учебный курс). - Библиогр.: с. 592-593.
236. Юхтанова Ю.А., Братенкова А.В. Сущность инвестиционной привлекательности предприятия и факторы, влияющие на нее// Молодой ученый. 2015. №10. С. 883-337.
237. Financial Glossary Reuters, 2017.
238. Jack E. F. Basic Management Principles / E.F. Jack University of Kansas, 2011 311 p.
239. G. Bennett Stewart III. Best- Practice EVA. John Wiley & Sons, 2013.
240. PMBOK GUIDE – Fifth Edition. PMI Global Standard. 2013
241. SME dynamics research [Электронный ресурс]: - Режим доступа: <http://marketguide.com/sme/stats.html> (дата обращения: декабрь 2018 г.).
242. SME worldwide: dynamics in developed countries [Электронный ресурс]: - режим доступа: <http://rg.ru/2017/11/22/dolya.html> (дата обращения: декабрь 2018 г.).
243. Stewart III G.B. Best-Practice EVA / G.B. Stewart III. – Hoboken, NJ, USA: John Wiley & Sons Inc., 2013. - 368 p.
244. Taleb N.N. Antifragile: things that gain from disorder / N. N. Taleb. - New York: Random House, 2014. - 544 p.
245. Terebova S.V., Borisov V.N. The development of small innovative business in the industrial, scientific and educational sector in russia // Economic and Social Changes: Facts, Trends, Forecast. 2019. T. 12. № 3. С. 55-76.

ПРИЛОЖЕНИЕ 1. ЗАВИСИМОСТЬ ДОСТУПНОСТИ ИНВЕСТИЦИЙ ОТ РАЗМЕРА КОМПАНИИ



ПРИЛОЖЕНИЕ 2. ВЕНЧУРНЫЕ ФОНДЫ РОССИИ

Всего в рамках Государственно-частного партнёрства сформировано 7 венчурных фондов. Общий объём этих фондов - 18,983 млрд. руб. Фонды сформированы на 10 лет. Формат фондов: Закрытый паевой инвестиционный фонд.

Доля Российской венчурной компании в каждом фонде составляет 49 %. 51 % средства частных инвесторов. Список фондов, созданных совместно с Российской венчурной компанией

Название фонда	Объём фонда	Управляющая компания
ВТБ-Фонд венчурный	3,061 млрд.руб.	ВТБ Управление активами
Биопроцесс Кэпитал Венчурс	3 млрд.руб.	Биопроцесс Кэпитал Партнерс
Максвелл Биотех	3,061 млрд. руб.	Максвелл Эссет Менеджмент
Лидер-Инновации	3 млрд.руб.	Лидер
Тамир Фишман Си Ай Джи	2 млрд.руб.	Инновационные решения
Новые технологии	3,061 млрд.руб.	Альянс РОСНО Управление Активами
С-Групп Венчурс	1,8 млрд.руб.	Север Эссет Менеджмент

В рамках Государственно-частного партнёрства также сформированы региональные венчурные фонды. Фонды сформированы на 7 лет. Формат фондов: Закрытый паевой инвестиционный фонд.

Структура активов Фондов: 25 % — средства федерального бюджета, 25 % средства бюджета региона и 50 % — вложения частных инвесторов. Управляющие компании Фондов выбраны на конкурсной основе.

Список сформированных фондов:

Название фонда	Объём фонда	Управляющая компания	Примечание
2й венчурный фонд Москвы	800 млн. руб.	ВТБ Управление активами	
Венчурный фонд Волгоградской области	280 млн. руб.	Фонд прекращен в 2013 году	
Венчурный фонд Воронежской области	280 млн. руб.	ЗАО УК «Сбережения и инвестиции»	паи Фонда предназначены для квалифицированных инвесторов; паи торгуются на ММВБ в Секторе Инновационных и растущих компаний (Сектор ИРК)
Венчурный фонд Калужской области	280 млн. руб.	ЗАО УК «Сбережения и инвестиции»	паи Фонда предназначены для квалифицированных инвесторов; паи торгуются на ММВБ в Секторе

				Инновационных и растущих компаний (Сектор ИРК)
Венчурный фонд Краснодарского края	800 млн. руб.	ЗАО УК "Сбережения и инвестиции"		
Венчурный фонд Красноярского края	120 млн. руб.	Тройка Диалог		
Венчурный фонд Москвы	800 млн. руб.	Альянс РОСНО Управление Активами		
Венчурный фонд Московской области	280 млн. руб.	Тройка Диалог		
Венчурный фонд Нижегородской области	280 млн. руб.	ВТБ Управление активами		
Венчурный фонд Новосибирской области	400 млн. руб.	ЗАО "УК "НИКОР капитал партнерз"		
Венчурный фонд Пермского края	200 млн. руб.	Альянс РОСНО Управление Активами		
Венчурный фонд Республики Башкортостан	400 млн. руб.	ЗАО УК «Сбережения и инвестиции»	паи Фонда предназначены для квалифицированных инвесторов; паи торгуются на ММВБ в Секторе Инновационных и растущих компаний (Сектор ИРК)	
Венчурный фонд Республики Мордовия	280 млн. руб.	Альянс РОСНО Управление Активами		
Венчурный фонд Республики Татарстан	800 млн. руб.	Тройка Диалог		
Венчурный фонд Республики Татарстан (высоких технологий)	300 млн. руб.	АК Барс Капитал		
Венчурный фонд Самарской области	280 млн. руб.	Инвест-менеджмент		
Венчурный фонд Санкт-Петербурга	600 млн. руб.	ВТБ Управление активами		

	руб.		
Венчурный фонд Саратовской области	280 млн. руб.	ВТБ Управление активами	
Венчурный фонд Свердловской области	280 млн. руб.	ЗАО УК "Ермак"	
Венчурный фонд Томской области	120 млн. руб.	Мономах	
Венчурный фонд Тюменской области	280 млн. руб.	УНИВЕР Менеджмент	
Венчурный фонд Челябинской области	480 млн. руб.	ЗАО УК «Сбережения и инвестиции»	паи Фонда предназначены для квалифицированных инвесторов; паи торгуются на ММВБ в Секторе Инновационных и растущих компаний (Сектор ИРК)
Венчурный фонд Чувашской Республики	280 млн. руб.	НИК Развитие	

ПРИЛОЖЕНИЕ 3. КЛАССИФИКАЦИИ ИНВЕСТИЦИЙ

По объектам вложения средств	<ul style="list-style-type: none"> • реальные • портфельные
По характеру участия в управлении	<ul style="list-style-type: none"> • прямые • косвенные
По периоду инвестирования	<ul style="list-style-type: none"> • краткосрочные • среднесрочные • долгосрочные
По формам собственности	<ul style="list-style-type: none"> • частные • государственные • смешанные • иностранные • совместные
По инвестиционной территории	<ul style="list-style-type: none"> • внутренние • внешние
По способу учета средств	<ul style="list-style-type: none"> • валовые • чистые

Реальные инвестиции - вложения денег в реальные материальные и нематериальные активы (основной и оборотный капитал, интеллектуальную собственность).

Портфельные инвестиции - вложения денег в различные финансовые инструменты (ценные бумаги, банковские депозиты, валюту, драгоценные металлы и камни).

Прямые инвестиции - непосредственно участие самого инвестора в выборе объекта инвестирования для вложения средств.

Косвенные инвестиции - когда вложение средств опосредствуется другими лицами (инвестиционными фирмами и компаниями, паевыми инвестиционными фондами, другими финансовыми учреждениями).

Краткосрочные инвестиции - вложения капитала на отрезок времени менее 1 года.

Среднесрочные инвестиции - вложения капитала на период от 1 до 5 лет.

Долгосрочные инвестиции - вложения капитала на срок свыше 5 лет.

Частные инвестиции - вложения средств, осуществляемые гражданами и частными организациями (фирмами и компаниями).

Государственные инвестиции - вложения, которые производятся центральными и местными органами власти и управления за счёт бюджетных, внебюджетных и заёмных средств, а также унитарными предприятиями, учреждениями и организациями путём мобилизации собственных финансовых источников.

Смешанные инвестиции - доленое вложение средств при участии государства, регионов, муниципальных образований, а также юридических и физических лиц.

Иностранные инвестиции - вложения, осуществляемые иностранными государствами, физическими и юридическими лицами.

Совместные инвестиции - вложения, осуществляемые субъектами данной страны и иностранных государств.

Внутренние инвестиции - вложения средств в объекты инвестирования, расположенные в границах той или иной территории (страны).

Внешние инвестиции - вложения средств в объекты инвестирования за рубежом.

Валовые инвестиции - общий объём вкладываемых средств в новое строительство, приобретение средств и предметов труда, прирост товарно-материальных запасов и интеллектуальных ценностей.

Чистые инвестиции - вся сумма валовых инвестиций за вычетом амортизационных отчислений.

Инвестирование в наиболее широком употреблении представляет собой эффективное вложение капитала в ту или иную сферу хозяйственной деятельности.

Финансирование и инвестирование – это взаимосвязанные, но не идентичные категории. Если под финансированием подразумевается формирование и предоставление финансовых ресурсов для создания имущества, то под инвестированием – их использование и превращение в капитал.

Следует отличать понятия «инвестиции» и «капитальные вложения». Если капитальные затраты обычно предполагают создание новых и восстановление изношенных основных фондов (зданий, сооружений, оборудования, транспорта и др.), то инвестиции предусматривают вложение средств также в оборотные активы,

различные финансовые инструменты, интеллектуальную собственность. Отсюда, «капитальные вложения» более обоснованно рассматривать как составную часть или форму «инвестиций».

ПРИЛОЖЕНИЕ 4. ОСОБЕННОСТИ ФОРМИРОВАНИЯ БАНКОВСКИХ ФОРМ ОТЧЕТОВ НА ОСНОВЕ УПРАВЛЕНЧЕСКОЙ ОТЧЕТНОСТИ

При составлении баланса статьи актива располагаются сверху вниз по степени убывания их ликвидности. Статьи пассива баланса располагаются сверху вниз по мере увеличения сроков, оставшихся до исполнения соответствующего обязательства.

Во всех случаях баланс всегда будет содержать три основных элемента, которые можно записать в виде уравнения:

Суммарные активы = Собственный капитал + Суммарные обязательства

Это уравнение означает, что средства, принадлежащие и контролируемые предприятием (активы), финансируются либо с помощью заемных средств (обязательства), либо самими владельцами предприятия (собственный капитал).

Ликвидные средства (п.1 Баланса) включают в себя денежные средства в кассе, средства на всех банковских счетах, прочие краткосрочные активы (как правило, сбережения), а также финансовые вложения (ликвидные ценные бумаги).

Здесь важно отметить, что в учет принимаются только ликвидные ценные бумаги по текущей рыночной стоимости. Практически невозможно продать ценные бумаги, если они не котируются на организованном рынке ценных бумаг. Также неликвидными стоит признать акции закрытых акционерных обществ, поскольку они не могут быть проданы без решения общего собрания акционеров.

Дебиторская задолженность (п.2 Баланса) включает в себя счета к получению, предоплаты и авансы, сделанные заемщиком в адрес контрагентов. В балансе не учитывается неурегулированная просроченная дебиторскую задолженность, срок погашения которой просрочен более чем на 60 дней.

Balance Sheet / БАЛАНС руб.

Previous date/дата пред. отчета		Date/ дата отчета		Previous date/дата пред. отчета		Date/ дата отчета			
Assets/Актив	12 мар 09	%	15 фев 11	%	Liabilities/Пассив	12 мар 09	%	15 фев 11	%
Cash/Касса	20	0%	120	0%	Due to the budget/ Расчеты с бюджетом		0%		0%
Bank balance/Банковский счет		0%		0%	Salary accrued/ Задолженность по ЗП		0%		0%
Current investments/Фин. Вложения		0%		0%	Rentals&public utilities accrued / Аренда и коммунал.		0%		0%
Other ST assets/Прочие краткоср.активы		0%		0%	Other ST liabilities / Прочие краткоср. задолж.		0%		0%
1. Total liquid assets/Всего ликвидн. средства	20	0%	120	0%	7. Total ST debt/ Всего краткоср. задолж.	0	0%	0	0%
Trade debtors/Счета к получению	30	0%	0	0%	Trade creditors/Счета к оплате		0%		0%
Suppliers advances/Предоплата		0%		0%	Goods credit / Товарный кредит	70,000	50%	50,000	22%
Goods in transit/Товар в пути		0%		0%	Customers' advances&prepayment / Предоплата клиентами		0%		0%
2. Total receivables/Всего дебитор. задолж.	30	0%	0	0%	8. Total midterm debt/ Всего среднеср. задолж.	70,000	50%	50,000	22%
Raw materials&work in process/Сырье и п/ф		0%		0%	Borrowings/Займы		0%		0%
Finished goods/ Готовая продукция		0%		0%	Bank short-term loans/ Банковские кредиты		0%		0%
Goods for resale/Товары	120,000	86%	150,000	65%	9. Total LT loans & borrowings/Всего краткоср.кредиты	0	0%	0	0%
3. Total inventory /Всего ТМЗ	120,000	86%	150,000	65%	10. Total current indebtedness/Всего текущие задолжен.	70,000	50%	50,000	22%
4. Total current assets/Всего текущих активов	120,050	86%	150,120	65%	LT loans/Долгосрочные кредиты		0%		0%
Equipment/Оборудование и мебель	20,000	14%	80,000	35%	Other LT liabilities / Прочие пассивы		0%		0%
Transport fleet/Транспортные средства		0%		0%	11. Total LT debt / Всего долгоср. обязательстве	0	0%	0	0%
Land&buildings/ Недвижимость		0%		0%	Other fixed assets/Прочие пост. активы		0%		0%
5. Total fixed assets/Всего постоян. активое	20,000	14%	80,000	35%	12. Net worth/Собственный капитал	70,050	50%	180,120	78%
6. Total assets /ВСЕГО:	140050	100%	230,120	100%	Total liabilities & Equity /ВСЕГО:	140,050	100%	230,120	100%

Off-balance sheet commitments /Забалансовые требования и обязательства

Товарно-материальные запасы (п.3 Баланса) – это активы предприятия, предназначенные для продажи и использования в производстве, они постоянно расходуются и заменяются новыми. Товары и сырье оцениваются по закупочной стоимости. В случае невозможности выявить закупочную стоимость каждой позиции при однородности товарно-материальных запасов, возможно оценивать по средней цене приобретения.

В российском бухучете, товар, взятый на реализацию, также как и товар на комиссии, в балансе не учитывается, а учитывается на забалансовых счетах. Связано это с тем, что право собственности на этот товар остается у поставщика. Заемщик, принимая товар, обязуется его вернуть или оплатить его стоимость. Однако, для оценки бизнеса с точки зрения кредитных рисков, следует включать такой товар, а также задолженность за него в баланс предприятия, в случае если в ОПиУ отражаются не комиссионные доходы, а выручка от реализации комиссионного товара по продажной цене и соответствующие расходы.

Основными (постоянными) активами (п. 5 Баланса) называются средства, которые приобретены компанией для использования в бизнесе, при этом минимальный срок использования таких активов (срок полной амортизации) составляет более одного года. По-другому, их еще называют долгосрочными активами. Постоянные активы менее ликвидны, нежели оборотные, однако, также могут быть использованы для погашения срочных обязательств, в том числе и как обеспечение банковского кредита. Поэтому информация о реальной продажной стоимости этого имущества также способствует более точной оценке степени жизнеспособности предприятия в краткосрочном периоде.

В ряде случаев стоимость постоянных активов, взятая из официальной отчетности, даст искаженную картину. Поэтому, при оценке основных средств следует исходить из их реальной рыночной стоимости, то есть стоимости, по которой это имущество может быть продано при имеющемся спросе и предложении на рынке.

Неправильно оценивать основные средства по стоимости приобретения. Однако в некоторых случаях рыночная стоимость соответствует стоимости приобретения, особенно, если имущество приобретено незадолго до проведения финансового анализа.

К прочим постоянным активам (п.5.4 Баланса) относятся:

- инвестиции, сделанные в другие компании. В большинстве случаев при наличии финансовых вложений в связанные компании составляется консолидированный баланс, и в нем уже то, что в балансе отдельно взятого предприятия холдинга является инвестициями в другие компании, воплощается в основные средства, ТМЗ и прочее.
- инвестиции в бизнес, которые еще невозможно квалифицировать и оценить, как основные средства (незаконченное строительство, право аренды, благоустройство, капитальный ремонт, предоплаты инвестиционного характера). Данные активы стоит оценивать либо по рыночной стоимости, либо по совокупности произведенных капитальных вложений.

Обязательства (Баланс п.п.7 - 11) - это финансовая задолженность, которая должна быть погашена компанией. Они подразделяются на текущие (п.10) и долгосрочные (п.11), в зависимости от времени, определенного для погашения. Текущие обязательства должны погашаться в течение следующих двенадцати месяцев, долгосрочные же обязательства представляют собой долги, подлежащие погашению через 12 месяцев и более.

Здесь важно учитывать следующее: если сомнительную дебиторскую задолженность не следует включать в актив баланса, то любая кредиторская задолженность, даже если формальные сроки ее выплаты больше, чем срок кредита, должна быть учтена в пассиве баланса.

Встречаются случаи завышения обязательств предприятия, когда в бухгалтерских балансах фигурируют займы от учредителей или связанных юридических лиц, которые существуют только на бумаге. По сути, это метод введения дополнительных ресурсов в бизнес. Такие займы можно в пассиве баланса не учитывать.

Учет имущества, приобретенного предприятием в лизинг, осуществляется следующим образом. Имущество, полученное в лизинг с точки зрения рассматриваемой технологии кредитования, не что иное, как форма инвестиционного кредита. В активе баланса нужно учитывать предмет лизинга по рыночной стоимости, если он уже поставлен лизингополучателю (а не по стоимости приобретения у поставщика и уж тем более не по общей сумме лизингового договора). В пассиве баланса необходимо учитывать оставшуюся задолженность по лизинговому договору, при этом необходимо понимать, что зачастую пассив по этой строке будет превышать актив.

Если предмет лизинга еще не поставлен и сделан только авансовый платеж, его необходимо учитывать в дебиторской задолженности (авансы выданные).

В ОПиУ лизинговые платежи нужно учитывать, как использование чистой прибыли, если в договоре выделены проценты по лизингу, то их необходимо включить в ОПиУ в постоянные расходы по статье «Выплата процентов».

Отчет о прибылях и убытках является вторым инструментом анализа финансово-хозяйственной деятельности предприятия и демонстрирует рентабельность (прибыльность) бизнеса.

Чистая прибыль является превышением цены проданного товара и оказанных услуг над себестоимостью товаров и услуг, использованных в течение учетного периода, и постоянными расходами, т.е. определяется как разность между доходами и расходами.

В основе такого метода измерения прибыли лежит бухгалтерский принцип начисления или соответствия, по которому доход признается в том периоде, когда он заработан, а расходы учитываются в том периоде, в котором они понесены.

В ОПиУ учитываются только операции, ведущие к увеличению или уменьшению собственного капитала предприятия от основной деятельности предприятия. Учитывая специфику деятельности предприятий микро-сегмента и малого бизнеса, после «Результата основной деятельности» в ОПиУ учитываются «Прочие доходы» и «Прочие расходы», напрямую не связанные с регулярной деятельностью предприятия, но зачастую оказывающие значительное влияние на величину чистой прибыли, генерируемой бизнесом.

ООО "Ромашка"		Отчет прибылей и убытков			среднее	доля %	среднее по пред. анализу	
наценка (среднее)		ноя.06	дек.06	янв.07				
Выручка от реализации:		125,000	130,000	140,000	131,667	100%	150,000	
- activity1 /деятельность 1		125,000	130,000	140,000	131,667	100%	150,000	
- activity2 /деятельность 2		0	0	0	0	0%	0	
- activity3 /деятельность 3		0	0	0	0	0%	0	
Себестоимость		80,000	85,000	70,000	78,333		90,000	
- activity1 /деятельность 1		80,000	85,000	70,000	78,333		90,000	
- activity2 /деятельность 2		0	0	0	0		0	
- activity3 /деятельность 3		0	0	0	0		0	
Валовая прибыль	<i>вал. рент.</i> 41%	45,000	45,000	70,000	53,333		60,000	
Общие расходы		57	52	52	54	100%	150	
- Зарплата с начислениями		12	20	20	20	2	37%	50
- Аренда и коммунальные		10	30	30	30	3	56%	60
- Транспортные		15	2	2	2	0	4%	10
- Реклама и маркетинг			5	0	0	2	3%	20
- Связь, административные			0	0	0	0	0%	0
- Представит., командиров.			0	0	0	0	0%	0
- Налоги			0	0	0	0	0%	10
- Выплаты % по кредитам, займам			0	0	0	0	0%	0
- в т.ч. по кредитам Росбанка			0	0	0			
- Прочие			0	0	0	0	0%	0
-			0	0	0	0	0%	0
Результат основной деятельности		44,943	44,948	69,948	53,280		59,850	
прочие доходы		0	0	0	0		0	
прочие расходы		0	0	0	0		0	
Прибыль до налогообложения		44,943	44,948	69,948	53,280		59,850	
налог на прибыль		0	0	0	0		0	
Чистая прибыль		44,943	44,948	69,948	53,280		59,850	
погашение основ. долга в Росбанке		0	0	0	0		0	
погашение капитала в других КБ		0	0	0	0		0	
дивиденды		0	0	0	0		0	
Свободный остаток (без дивидендов)		44,943	44,948	69,948	53,280		59,850	

Основная классификация и учет постоянных расходов:

- заработная плата: указывается зарплата, фактически начисленная всем работникам предприятия (согласно данным официальной и управленческой отчетности) в текущем месяце, а также дополнительные выплаты (пособия, премии, отпускные и пр.);
- аренда и коммунальные платежи: отражаются фактически начисленные суммы арендных и коммунальных платежей в текущем месяце, в независимости от того, когда они уплачены;
- транспортные расходы: указываются все фактические затраты предприятия, связанные с транспортом: расходы на бензин, топливо, страхование ТС, ГСМ и т.д. в текущем месяце;

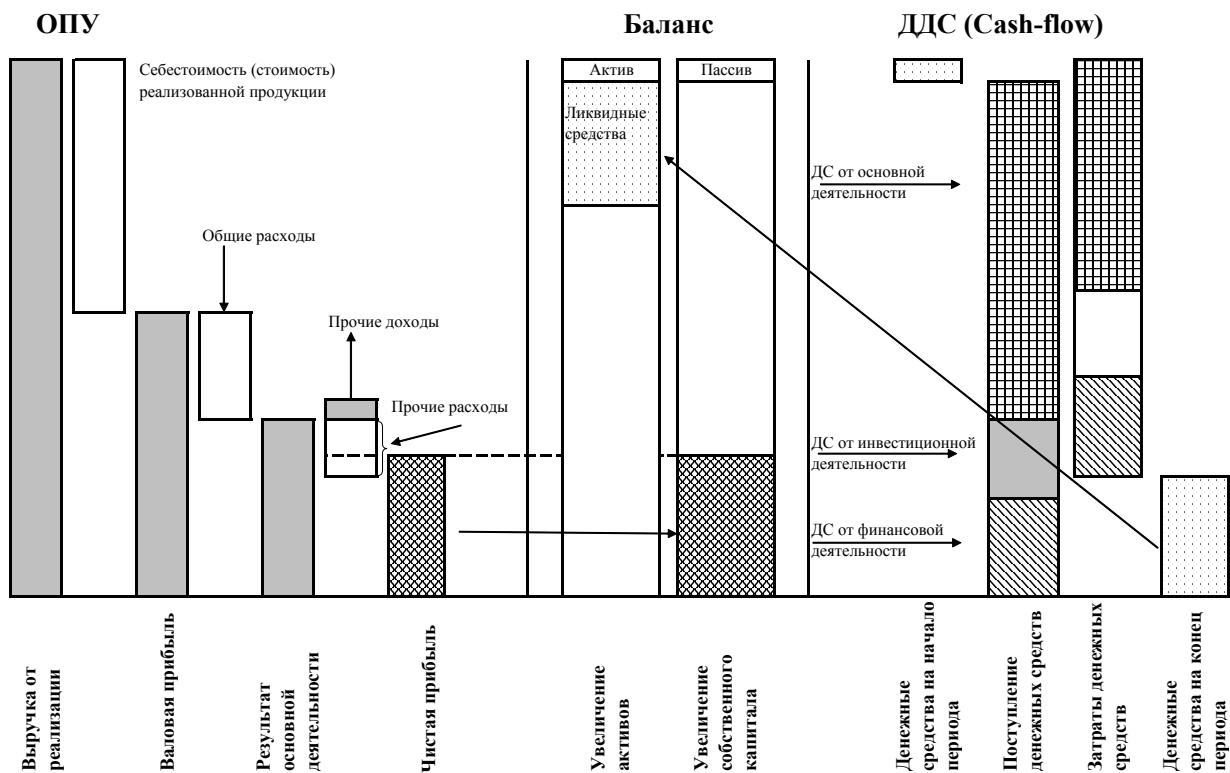
- расходы на рекламу: сумма фактически начисленных рекламных затрат (затраты на рекламу в печатных изданиях, затраты на рекламу на уличных вывесках, щитах и т.д.) в текущем месяце;
- представительские и командировочные расходы: фактически начисленные суммы на представительские и командировочные расходы;
- административные расходы: указываются фактически начисленные периодические расходы, относящиеся к функционированию предприятия в целом за текущий месяц, например: затраты на офисные принадлежности, услуги консультационных компаний, общие страховые выплаты и т.п.;
- расходы на обслуживание техники: указываются все фактически начисленные расходы, связанные с эксплуатацией и ремонтом оборудования, используемого в основной деятельности, в текущем месяце;
- прочие расходы: указываются все фактически начисленные расходы, связанные с поиском персонала, питанием сотрудников, расходами, связанными с оплатой услуг, оказываемых банками, штрафы, пени, неустойки за нарушение условий договоров и иные расходы, которые напрямую не относятся к основным статьям затрат.

Зачастую предприятие несет плановые расходы, например, ежегодный плановый ремонт/технический осмотр/модернизация техники и оборудования, квартальная оплата рекламных площадей в каком-либо издании, полугодовая оплата информационной поддержки, страховка и пр. Данные расходы периодичны, призваны обеспечить деятельность предприятия в течение определенного временного периода. Поэтому такие расходы должны быть отнесены на каждый месяц временного периода, который они призваны обеспечить вне зависимости от даты их уплаты.

Отличительной чертой ОПиУ, построенного по банковской методике финансового анализа, является отсутствие такой статьи, как амортизация. С одной стороны, все налоги учитываются по фактически начисленным бухгалтерией на

соответствующих счетах суммам, поэтому пропадает смысл отражать дополнительную статью, занижающую налогооблагаемую прибыль. С другой стороны, амортизация является расходом, не сопровождающимся движением денежных средств, и применяется в целях бухгалтерского учета для включения в себестоимость продукции расходов на приобретение основных средств. В-третьих, основные средства в балансе отражаются по рыночной стоимости, соответственно, сопоставимость балансов различных периодов обеспечивается не начислением амортизации, а переоценкой.

Связь отчета о прибылях и убытках, баланса и отчета о движении денежных средств



Отчет о движении денежных средств составляется банком в отдельных случаях, определенных методикой оценки потенциального заемщика. Он формируется для вынесения экспертного мнения о достаточности денежных средств для погашения долга, необходимости составления индивидуального графика погашения ссуды, выявления кассовых разрывов, проверки связи с Балансом и ОПиУ и не содержит значений, участвующих в расчетах параметров, определяющих финансовое состояние. Принципиальных отличий по сравнению с ОДДС, построенным на основе Правил бухгалтерского учета РФ, он не имеет.

При интерпретации финансовых отчетов используются следующие способы:

- горизонтальный анализ;
- вертикальный анализ;
- анализ коэффициентов;
- анализ отчета о движении денежных средств.

При этом базовым среди указанных способов является анализ коэффициентов. Горизонтальный и вертикальный анализ используются для анализа трендов развития бизнеса, изменений структуры активов и капитала, выявления и анализа причин появления и смены трендов.

Так, например, среди положительных тенденция принято выделять:

- рост валюты баланса с сохранением уровня независимости (собственный капитал равномерно растет);
- одновременный рост дебиторской и кредиторской задолженности с равными сроками оборачиваемости;
- рост количества кредиторов при неизменной сумме кредиторской задолженности;
- рост остатков ТМЗ с одновременным ростом объемов реализации продукции;
- снижение объема краткосрочных обязательств по кредитам и увеличение долгосрочных обязательств;
- в абсолютном и относительном размере рост собственного капитала;
- рост объемов реализации продукции;
- рост валовой и чистой рентабельности бизнеса;
- сокращение накладных расходов (при сохранении или увеличении объемов реализации) и т.д.

К отрицательным тенденциям относят:

- рост сроков оборачиваемости дебиторской задолженности при сохранении на прежнем уровне или уменьшении объемов сбыта продукции/товаров;

- значительный рост остатков ТМЗ, не связанный с увеличением объема продаж (возможно затоваривание);
- значительное снижение остатков ТМЗ при сохранении объема реализации на прежнем уровне, не связанное с сезонными колебаниями (возможно отвлечение оборотных средств для финансирования капитальных вложений или иных проектов – один из признаков ухудшения состояния бизнеса (например, ухудшение качества финансового менеджмента на предприятии и/или возникновения у предприятия трудностей с привлечением дополнительного финансирования));
- увеличение сроков оборачиваемости кредиторской задолженности при неизменных условиях расчетов по договорам и тех же объемах реализации продукции (по себестоимости);
- увеличение краткосрочной и среднесрочной кредиторской задолженности при одновременном снижении оборотных средств предприятия – фактически это снижение доли собственных оборотных средств в текущих активах предприятия;
- снижение размера собственного капитала, как в абсолютном выражении, так и в относительном (отношение собственного капитала к валюте баланса);
- выбытие основных средств;
- концентрация кредиторов (возрастание доли нескольких кредиторов в общем объеме средств, привлеченных компанией извне, и/или возрастание абсолютных сумм задолженности компании перед одним или несколькими кредиторами);
- снижение чистой рентабельности (не связанное с сезонностью бизнеса);
- снижение размера наценки на товар;
- увеличение накладных расходов при сохранении прежних объемов выручки;

- увеличение задолженности по кредитам при сохранении того же уровня чистой прибыли.

Данные параметры не являются критическими при анализе финансового состояния компании. Тем не менее, они дают представление о трендах развития компании и могут оказать косвенное влияние на условия и суммы утверждаемого финансирования. Наличие положительных трендов в общей позитивной картине дает дополнительную уверенность в финансовом благополучии предприятия. Выявление же отрицательных трендов на фоне отсутствия каких-либо существенных рисков, которые могут повлиять на платежеспособность компании, является скорее дополнительными вводными данными при последующем мониторинге финансового состояния заемщика и в случае соблюдения всех прочих требований не влияет на решение о предоставлении финансирования.

ПРИЛОЖЕНИЕ 5. КОЭФФИЦИЕНТЫ, ИСПОЛЬЗУЕМЫЕ КОММЕРЧЕСКИМИ БАНКАМИ ДЛЯ ЦЕЛЕЙ ФИНАНСОВОГО АНАЛИЗА

Коэффициент финансовой независимости (собственности). Рассчитывается как отношение собственного капитала к совокупным активам (валюте баланса). Коэффициент показывает удельный вес собственных средств в общей сумме источников финансирования деятельности.

Приемлемый норматив – 30%. При таких значениях данный коэффициент свидетельствует о возможности привлечения дополнительных заемных средств без риска потери финансовой устойчивости. Отдельные банки считают достаточным норматив 25%.

Значение ниже допустимого свидетельствует о риске финансирования организации, т.к. в случае предъявления всех долгов к взысканию организация сможет погасить только ту часть, которая покроется средствами от реализации имущества, сформированного за счет собственных источников. Рост коэффициента в динамике – благоприятный фактор роста финансовой независимости, и наоборот.

Коэффициент общей ликвидности рассчитывается как отношение величины оборотных активов к текущей задолженности. Он показывает, располагает ли предприятие достаточными средствами для погашения краткосрочных долговых обязательств. Эти средства либо уже имеются в наличии, либо скоро поступят в виде денежных средств, либо могут быть получены от реализации товарно-материальных ценностей. Размер коэффициента следует учитывать при анализе производственных и торговых компаний, оперирующих товарами и сырьем, а также поставляющим товары/услуги с отсрочкой в получении платежей. По отношению к большинству компаний значение данного коэффициента должно быть не ниже 1. Исключение составляют предприятия, имеющие очень быструю оборачиваемость текущих активов или компании, предоставляющие услуги по сдаче в аренду имущества и прочая типичная деятельность.

Чем выше коэффициент ликвидности, тем выше финансовая устойчивость Клиента. Однако, и слишком высокий его уровень является сигналом к выявлению

причин роста показателя (он обычно связан с ростом объемов запасов и замедлением оборачиваемости средств).

Коэффициент покрытия взноса рассчитывается как отношение взноса по кредиту к чистой прибыли. Отражает способность компании обслуживать долг, т.е. возвращать долг по графику, оговоренному в договоре с банком.

Отношение суммы выдаваемого кредита к собственному капиталу – показатель неоднозначный. Пороговое значение – 1. С одной стороны, показывает, что кредитные организации не готовы брать на себя риск предоставлять финансирование предприятию на сумму, превышающую его собственные средства с учетом коэффициента финансовой независимости. С другой стороны, при повторном обращении, если соблюдается условие финансовой независимости, предприятие снова может привлечь финансирование на сумму своего собственного капитала, таким образом, сумма привлеченного финансирования может достигать до двух собственных капиталов организации. Таким образом, показатель не имеет явного прямого экономического смысла, но при этом имеется во всех рассмотренных методиках оценки финансового состояния.

Другим отличительным коэффициентом является отношение суммы рассматриваемого кредита к выручке. Данный параметр дополняет прочие финансовые коэффициенты и показывает требование банка к обеспеченности финансирования оборотом компании. Пороговое значение – не более 4. Показатель, как и отношение суммы кредита к собственному капиталу, неоднозначный, однако также встречается во всех рассмотренных методиках.

Наравне с анализируемыми коэффициентами каждый банк требует проведение оценки существенных финансовых и нефинансовых рисков, влияющих на платежеспособность предприятия. К таким рискам могут относиться, например, высокая зависимость от деятельности контрагентов, низкая степень диверсификации, отсутствие источников погашения кредита в случае повреждения объекта основных средств и пр. Результат оценки – отсутствие/наличие подобных рисков. В зависимости от их существенности банк может принять различные решения относительно оценки кредитоспособности.

Рассмотренные выше показатели оцениваются банками как критические, отклонения по ним существенно сказываются на общей оценке финансового состояния предприятия. Однако, банк анализирует еще ряд коэффициентов, дополняющих полученную оценку. К таким коэффициентам относятся чистая и валовая рентабельность, краткосрочная ликвидность и запас финансовой прочности (точка безубыточности).

Чистая рентабельность рассчитывается как отношение чистой прибыли к выручке предприятия, показывает доходность бизнеса на единицу и проданной продукции. Пороговое значение – не менее 10% вне зависимости от вида предпринимательской деятельности.

Валовая рентабельность, или маржа, рассчитывается как отношение валовой прибыли к выручке. Представляет собой долю валового дохода в стоимости проданной продукции. Маржа и наценка в денежном выражении равны, разница в том, что первый показатель рассчитывают отношением валовой прибыли к выручке, а второй – к себестоимости. Пороговое значение – не менее 15%.

Краткосрочная ликвидность – отношение ликвидных средств и дебиторской задолженности к текущим пассивам. Таким образом, из расчета коэффициента общей ликвидности исключены товарно-материальные запасы. Показывает достаточность ликвидных средств и дебиторской задолженности для погашения текущих пассивов. Экономический смысл данного показателя заключается в возможности предприятия в короткий период рассчитаться с текущими обязательствами, поскольку срок оборота ТМЗ, как правило, больше срока оборота дебиторской задолженности и зачастую большей части кредиторской задолженности. Пороговое значение коэффициента – 1.

Запас финансовой прочности при оценке финансовой устойчивости компании позволяет оценить уровень рентабельности при ухудшении рыночной конъюнктуры.

Запас финансовой прочности — это разность между фактическим объемом выпуска и объемом выпуска в точке безубыточности. Чем выше запас финансовой прочности, тем больше возможностей для сохранения обозначенного уровня прибыльности при уменьшении выручки от реализации.

Формула расчета запаса финансовой прочности имеет вид:

$$\Phi = (P - Б) / P * 100\%,$$

где Φ – запас финансовой прочности; P – фактический объем продаж; $Б$ – объем продаж в точке безубыточности.

Если точка безубыточности выражена в процентах, то формула имеет вид:

$$\Phi = (1 - Б) * 100\%$$

Как правило, показатель рассчитывается как процентное отношение запаса финансовой прочности к фактическому объему. Эта величина показывает, на сколько процентов может снизиться объем продаж, чтобы предприятию удалось избежать убытка.

Точка безубыточности — минимальный объём производства и реализации продукции, при котором расходы будут компенсированы доходами, а при производстве и реализации каждой последующей единицы продукции предприятие начинает получать прибыль. Точку безубыточности можно определить в единицах продукции, в денежном выражении или процентном выражении.

$$Б = \text{Общие постоянные расходы} / (\text{Валовая прибыль} + \text{Постоянные расходы})$$

Пороговое значение запаса финансовой прочности – 15%.