

Финансирование малого бизнеса

УДК 336.77

JEL: D25

ЗАХАРОВ Юрий Сергеевич

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, ул. Кибальчича, 1, Москва, 129164, Россия.

<https://orcid.org/0000-0003-1489-4626>

Захаров Юрий Сергеевич, старший преподаватель, Департамент финансовых рынков и банков, ВГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Москва.

E-mail: dr.yury.zakharov@yandex.ru

КРЕДИТОВАНИЕ И ФИНАНСИРОВАНИЕ МАЛЫХ И СРЕДНИХ ПРЕДПРИЯТИЙ В СТРАНАХ ЕВРОЗОНЫ

Аннотация

Предмет/тема. Статья посвящена анализу инструментов финансирования малых и средних предприятий в странах еврозоны.

Цели/задачи. Целью работы является исследование причин, определяющих выбор инструментов финансирования инвестиционных и инновационных проектов малыми и средними предприятиями, а также факторов, влияющих на поведение малых и средних предприятий при взаимодействии с потенциальными инвесторами. Задачами работы являются анализ востребованности различных источников финансирования малых и средних предприятий на основании данных опросов, проводимых Европейским Центральным банком, а также определение факторов, влияющих на выбор предприятиями инструментов финансирования. Кроме того, в работе приводятся данные о частоте применения инструментов финансирования малых и средних предприятий в отдельных странах еврозоны.

Методология. В работе проводится исследование статистических данных, используются аналитические инструменты, а также применяется теоретический анализ и обобщение.

Выводы. На основе проведенного анализа автор определяет основные инструменты финансирования малых и средних предприятий в странах еврозоны и факторы, влияющие на выбор субъектами малого и среднего предпринимательства источников и инструментов финансирования.

Также, автор указывает на необходимость государственной финансовой поддержки малого и среднего бизнеса для обеспечения инновационного развития экономики.

Ключевые слова: *малые и средние предприятия, инструменты финансирования, овердрафт, лизинг, банковский кредит, коммерческий кредит.*

Small Business Financing

Yuri S. Zakharov, Senior Lecturer, Department of Financial Markets and Banks, Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russian Federation. E-mail: dr.yury.zakharov@yandex.ru

CREDITING AND FINANCING OF SMALL AND MEDIUM ENTERPRISES IN EUROPEAN COUNTRIES

Abstract

Subject / Topic The article is devoted to the analysis of financing tools for small and medium enterprises in Eurozone countries.

Goals / Objectives The aim of the work is to study the reasons that determine the choice of instruments for financing investment and innovation projects by small and medium enterprises, as well as factors affecting the behavior of small and medium enterprises in interaction with potential investors. The objectives of the work are to analyze the demand for various sources of financing for small and medium-sized enterprises on the basis of data from surveys conducted by the European Central Bank, as well as to determine the factors affecting the choice of financing instruments by enterprises. In addition, the work provides data on the frequency of application of financing tools for small and medium enterprises in individual countries of the Eurozone.

Methodology The study of statistical data is carried out, the analytical tools are used together with the theoretical analysis and generalization.

Conclusions and Relevance Based on the analysis, the author determines the main financing tools for small and medium enterprises in Eurozone countries and the factors that influence the choice of sources and financing tools by small and medium enterprises. Also, the author points out the need for state financial support for small and medium-sized businesses to ensure the innovative development of the economy.

Keywords: *small and medium enterprises, financing instruments, overdraft, leasing, bank loan, commercial loan.*

Для привлечения финансовых ресурсов малые и средние предприятия (МСП) применяют различные инструменты. Это как собственные, так и привлеченные ресурсы. К собственным ресурсам следует отнести нераспределенную прибыль, уставный капитал резервный фонд, к привлеченным – кредиты банков и коммерческие кредиты. Анализ статистических данных стран еврозоны показывает, что субъекты малого и среднего предпринимательства применяют данные инструменты с разной интенсивностью (Block J., Moritz A., Masiak C., 2017, Jensen M. C.; Meckling W. H., 1976). В отдельных странах Европы источники финансирования применяются с разной частотой и отличаются по объему инвестиций (Masiak C., Block J. H., Moritz A., Lang F., Kraemer-Eis, H., 2017; Moritz A., Block J. H., Heinz A., 2016).

Исследование причин, определяющих выбор того или иного инструмента, применяемого для финансирования инвестиционных и инновационных проектов, а также факторов, влияющих на поведение малых и средних предприятий, необычайно важны для повышения эффективности финансирования малого бизнеса.

Для выработки рекомендаций по финансированию МСП следует определить какие параметры малых и средних предприятий упрощают или затрудняют формирование и наращивание их собственных ресурсов и

доступ к заемным средствам. Такой анализ позволит внести предложения об изменении нормативной базы, регламентирующей деятельность МСП, снять существующие и тормозящие их развитие ограничения. Исследование опыта европейских стран позволит расширить перечень применяемых в России программ поддержки малого и среднего бизнеса, усовершенствовать действующую в данной сфере правовую базу.

Рассмотрим опыт стран еврозоны в сфере кредитования, налогообложения и финансирования субъектов малого и среднего предпринимательства на основе данных European Investment Bank и Europäische Zentralbank¹.

Начиная с 2009 года Европейским Центральным банком ежегодно проводится опрос малых и средних предприятий, позволяющий оценить востребованность различных источников финансирования. Проанализируем данные представленные в работе немецких экономистов (Butkowski O., Hoffmann M., Nielen S., Schröder C., 2019) (табл. 1).

Авторы выделяют такие виды финансирования малого и среднего бизнеса, как: предоставление овердрафта по расчетному счету, лизинг, банковский и коммерческий кредиты, факторинг, льготные кредиты, долевое финансирование, нераспределенная прибыль, другие кредиты и источники.

Анализ представленных данных позволяет сделать вывод о том, что в данный период к наиболее востребованным источникам финансирования МСП в странах еврозоны относятся: овердрафт (39%), лизинг (25%) и банковский кредит (25%), коммерческий кредит (18%). Самофинансирование за счет нераспределенной прибыли также составляет около 18 процентов. К менее значимым источникам финансирования малого и среднего бизнеса можно отнести факторинг (8,8), льготные кредиты (8,9%), долевое финансирование (1,3%), другие кредиты (8,6%), другие источники (1,2%). Как мы видим, каждая страна имеет свой характерный спектр инструментов финансирования. Банковский кредит чаще применяют предприятия малого и среднего бизнеса в Бельгии (30,8%) и Франции (29,4%), реже всего этот инструмент финансирования используется в Нидерландах (12,9%). Коммерческий кредит широко применяется в Ирландии (48,7%), его применяет почти половина малых предприятий, и редко – во Франции (8,0%) и Германии (10,8%). В Италии, Испании, Нидерландах этот источник финансирования применяется вдвое чаще, чем в Германии.

¹ European Investment Bank (2018): EIB Investment Survey - Tracking investment needs and constraints across Europe, Zugriff auf Online-Datenbank am 04.04.2019, Luxemburg; Europäische Zentralbank (2018): Survey on the Access to Finance of Enterprises in the euro area (April to September 2018), Frankfurt am Main.

Таблица 1 – Использование инструментов финансирования европейскими малыми и средними предприятиями за период с октября 2017 г. по март 2018 г. (%)

	Германия	Австрия	Бельгия	Испания	Финляндия	Франция	Ирландия	Италия	Нидерланды	Португалия
Овердрафт	41,6	42,7	37,5	32,2	55,4	31,0	53,1	39,9	40,3	35,6
Лизинг	41,3	31,1	19,9	15,9	39,8	24,5	28,2	11,1	26,0	18,1
Банковский кредит	19,1	19,1	30,8	24,6	20,2	29,4	17,9	26,3	12,9	18,1
Коммерческий кредит	10,8	10,6	12,8	22,2	22,9	8,0	48,7	25,4	20,6	18,6
Нераспределенная прибыль	20,7	21,0	12,2	17,1	21,1	19,2	26,2	19,3	12,5	18,1
Другие кредиты	12,6	7,7	9,1	5,9	10,4	5,9	10,4	5,7	9,5	8,4
Льготные кредиты	8,8	9,0	6,3	10,0	6,4	9,4	10,8	17,1	2,2	9,5
Факторинг	5,6	4,7	7,1	9,9	14,7	15,1	8,0	7,6	5,6	9,6
Долевое финансирование	2,2	0,9	2,1	0,3	1,8	2,3	1,9	0,3	1,4	0,1
Другие источники	1,2	1,1	2,3	1,5	1,2	0,8	1,0	0,3	2,2	0,3

Следует отметить, что чаще всего субъекты малого и среднего бизнеса практически всех исследуемых стран используют овердрафт для финансирования инвестиций. Наиболее часто он применяется в Финляндии и Ирландии, где им воспользовались 55,4 и 53,1% МСП соответственно. В Германии и Финляндии МСП часто прибегают к лизингу, им воспользовались около 40% хозяйствующих субъектов.

Этот источник финансирования сегодня развивается и в России, за период с 2003 по 2017 год лизинг машин и оборудования вырос в 11 раз, а транспортных средств в 55 раз. Это те виды основных средств, лизинг которых наиболее востребован субъектами малого и среднего бизнеса. В современной России лизинговые компании наращивают объем сделок за счет предприятий малого и среднего бизнеса. Несмотря на заинтересованность лизинговых компаний в крупных клиентах они сотрудничают и с субъектами МСП, которые не требуют скидок и особых условий лизинговых сделок, как крупные клиенты. Это позволяет лизинговым компаниям повысить доходность бизнеса и диверсифицировать портфель активов, а малым и средним предприятиям расширить перечень инструментов финансирования, достаточно ограниченный в нашей стране (Захарова О.В., 2019).

Менее существенную роль в финансировании МСП в европейских странах играли факторинг и льготное кредитование – 10% предприятий сумели использовать данные источники дополнительных ресурсов. При этом льготные кредиты наиболее доступны в Италии (17,1%), а факторинговое обслуживание во Франции (15,1%).

Долевое финансирование не является значимым источником: наименее применимо оно в Португалии – 0,1%, наиболее часто используется в Германии – 2,2%.

Таким образом, можно сделать вывод о наличии существенных отличий при использовании различных источников финансирования МСП в странах еврозоны.

Использование разных инструментов для привлечения ресурсов в отдельных странах еврозоны можно объяснить особенностями кредитно-финансовой системы и налогового законодательства, отличием стоимости ресурсов в зависимости от источника их привлечения, релевантностью инструментов финансирования, применяемых предприятием¹

К основным характеристикам предприятия, определяющим доступность инструментов финансирования, относят его величину, срок функционирования, реализацию инновационных проектов, темпы роста и структуру собственности. В странах еврозоны к малым и средним относят предприятия с численностью работающих от 1 до 249 человек. Размер

¹ Релевантность инструмента финансирования – степень его соответствия, адекватности, применимости с точки зрения финансируемого предприятия.

предприятия влияет как на потребность в финансировании, так и на его доступность.

Более крупные предприятия чаще нуждаются в дополнительных ресурсах, запрашиваемые ими кредиты крупнее, поэтому они используют более широкий перечень инструментов финансирования. Применение различных инструментов делает такое предприятие более независимым от кредитора или инвестора. Предприятия меньшего размера, как правило, не могут диверсифицировать привлекаемые ресурсы и часто используют для своего развития собственные средства.

Стоимость финансирования также зависит от размера предприятия малого и среднего бизнеса. Риск невозврата кредита, займа выше у малых предприятий, поэтому для них устанавливаются более высокие процентные ставки. Рост стоимости финансирования увеличивается и вследствие более высокого соотношения затрат на обработку кредитной заявки к сумме кредита (займа). Поэтому микропредприятия несут самые высокие затраты при привлечении ресурсов (затраты кредитного учреждения включаются в стоимость кредитных ресурсов). Это приводит к тому, что банковские кредиты для микропредприятий менее привлекательны, чем для средних предприятий.

Другим фактором, определяющим релевантность инструментов финансирования для субъектов малого и среднего бизнеса, является срок деятельности предприятия. Только созданные предприятия не могут использовать прибыль в качестве инструмента финансирования - как правило, она невелика, но и привлечение заемных средств для таких предприятий тоже может стать проблемой.

У них нет длительной истории функционирования, и они не могут доказать свою финансовую устойчивость в долгосрочной перспективе. Кредитной истории они не имеют, что ограничивает возможность использования банковских кредитов, а величина овердрафта, устанавливаемая для таких субъектов кредитования невелика. Поэтому такие предприятия используют нетривиальные источники финансирования: займы, полученные от родственников, иногда коммерческие кредиты. Сегодня у них появляется возможность воспользоваться услугами краудфандинговых платформ, однако, как мы видим, проведенные опросы МСП не выявили такого инструмента финансирования.

Чаще всего вновь созданные предприятия используют льготные кредиты, предоставляемые в странах еврозоны «молодым» предприятиям. В отличие от банковских кредитов стоимость этого источника финансирования невелика (государство субсидирует процентные ставки), гарантии требуются не всегда. Для вновь созданных предприятий почти невозможно получить ресурсы посредством долевого финансирования.

Проблемы с привлечением дополнительных ресурсов возникают и у предприятий при осуществлении ими инновационной деятельности. Такого

рода деятельность считается достаточно рискованной, оценить будущий доход могут только собственники предприятий. Ни банки, ни частные инвесторы не хотят рисковать, осуществляя такие вложения. Однако, посредством долевого финансирования можно привлечь ресурсы на реализацию инновационного проекта, либо при заинтересованности инвестора в данной виде деятельности, либо посредством увеличения цены заимствований (при кредитовании предприятия под залог ценных бумаг). Долевое финансирование, несмотря на его большую доступность, не слишком привлекательно для собственников инновационных предприятий, ведь придется поделиться собственностью, сократить будущие доходы. Поэтому для малых и средних предприятий интереснее привлечение заемных ресурсов, что подтверждает приведенная статистика.

Инновационным предприятиям также оказывается государственная поддержка, как и вновь созданным. При успешной реализации инновационного проекта темпы роста малого или среднего предприятия повышаются, что делает его более привлекательным клиентом для банка или более интересным объектом инвестиций для участников рынка ценных бумаг.

Часто инновационные предприятия в качестве источника финансирования используют коммерческие кредиты, так как поставщик может более точно оценить кредитоспособность своего контрагента, чем сторонний инвестор. Инновационные предприятия наиболее ограничены в выборе источников финансирования, так как требования к ним более жесткие, а ожидаемая прибыль сложно прогнозировать.

При анализе привлекательности того или иного источника финансирования необходимо обратить внимание и на различие правил и условий кредитования в разных странах Европы.

Ужесточение правил кредитования, установление ограничений различного рода приводит как к общему сокращению объема предоставляемых участниками кредитного рынка ссуд, так и к снижению объемов кредитования субъектов малого и среднего бизнеса. При этом сокращается не только предложение банковских кредитов, займов институтов микрофинансирования, так и спрос на них.

МСП сами отказываются от привлечения ресурсов на кредитном рынке, не желая получить отказ в предоставлении кредита (займа). В ряде европейских стран достаточно большое количество субъектов малого и среднего предпринимательства прибегают к саморационированию, в Италии доля таких предприятий достигает 8%, в Германии она вдвое ниже и составляет около 4%.

На склонность к саморационированию (ограничению спроса на кредиты) влияет величина предприятия и срок его функционирования. Данные ЕЦБ свидетельствуют, что к такому самоограничению чаще прибегают микропредприятия и предприятия, работающие более 5 лет и

имеющие негативный опыт взаимоотношений с банком. Получив отказ кредитора, они более критично относятся к своему финансовому состоянию, и объем кредитных заявок, получаемых банками, от таких субъектов малого среднего бизнеса невелик.

Следует отметить, что российский опыт кредитования МСП подтверждает данную тенденцию, возможность привлечения банковских кредитов субъектами малого и среднего бизнеса в нашей стране невелика. По данным банка России общее количество предпринимателей (юридических лиц и индивидуальных предпринимателей), имеющих задолженность перед банками на 01.01.2020г. составляет 310 210 ед., им в январе 2020 года предоставлено 119692 кредита, которая составила в 4040324 млн руб.

Количество субъектов МСП, имеющих ссудную задолженность, составило 275238 ед., при этом 146270 — это микропредприятия. Количество кредитов, предоставленных малым и средним предприятиям в январе текущего года, составляет 106253, а их объем равен 431224 млн руб., т.е. составляет десятую часть от общего объема кредитования юридических лиц и индивидуальных предпринимателей.¹

Исследования европейских экономистов показывают, что на решения о привлечении дополнительных ресурсов влияет и такой фактор как состав собственников предприятия. Семейные предприятия предпочитают привлекать заемные средства для обеспечения роста и сохранения независимости. Тем не менее, максимизация стоимости предприятия для собственников, не всегда является единственной целью их предпринимательской деятельности. В разработанной и эмпирически подтвержденной концепции социально-экономического богатства (Socio-emotional Wealth) показано, что семейные предприятия могут преследовать не только экономические цели и поэтому их деятельность отличается от положений классических теорий финансирования (Gómez-Mejía L. R., Haynes K. T.; Núñez-Nickel M., Jacobson K. J., Mo-yano-Fuentes J., 2007). К таким не экономическим целям относится стремление к финансовой независимости от инвесторов, что часто является более ярко выраженным, чем стремление к максимизации стоимости предприятия. Если предприятие имеет потребность в финансировании, которое выходит за рамки их собственных возможностей, то стремление к независимости приводит при прочих равных условиях к тому, что предпочтение отдается инструментам финансирования, не предполагающим увеличения числа собственников предприятия в результате привлечения инвестиций в форме долевого участия, поскольку появление новых акционеров в большинстве случаев сопровождается предоставлением им прав на принятие решения. В

¹ Официальный сайт Банка России. URL: <http://old.cbr.ru/statistics/pdko/sors/>

предприятиях, которые контролируются семьями, участие других предприятий является редким исключением.

Важным фактором, влияющим на релевантность инструментов финансирования для субъектов МСП является структура банковской системы, особенности банковского регулирования, степень концентрации банковской деятельности, уровень конкуренции на банковском рынке. Все это может как упростить, так и усложнить процедуру предоставления банковских кредитов малым и средним предприятиям. Как правило, при наличии высокой конкуренции возможность получения кредита малым предприятием повышается, а условия предоставления более приемлемы для потенциального заемщика. Однако существует и прямо противоположная аргументация: ряд европейских экономистов считает, что высокая конкуренция приводит к ослаблению взаимодействия банков и клиентов, возникновению проблемы асимметрии информации, снижению доступности кредитов для субъектов малого и среднего предпринимательства (Berger A. N., Udell, G. F., 2002).

В ряде случаев регулирование деятельности банков, институтов микрофинансирования может привести не к ограничению объема предоставляемых кредитов, а его росту. В период 2019 года Банк России прибегал именно к такому регулированию, поощряя кредитную активность банков посредством снижения ключевой ставки, установления потолка процентных ставок для микрофинансовых организаций (Дубова С.Е., 2019). Эти меры приводят к либерализации условий кредитования малого и среднего бизнеса.

Проведенный анализ практики финансирования малых и средних предприятий в странах еврозоны показывает, что для обеспечения инновационного развития экономики необходима государственная поддержка предприятий данной сферы. Это рекомендация актуальна и для развития российского малого и среднего бизнеса.

На перечень используемых субъектами малого и среднего бизнеса инструментов финансирования влияют структура кредитной системы, степень развития рынка ценных бумаг, национальные традиции, налоговая система государства, другие факторы. Анализ степени влияния каждого из вышеперечисленных факторов будет проведен в рамках дальнейшего исследования.

Список источников:

1. Дубова (2019) – Дубова С.Е. Стимулирующее регулирование как существенный фактор развития банковского сектора //Научные труды Вольного экономического общества России. 2019. Том 219. №5. С. 133-143.
2. Захарова (2019) – Захарова О.В. Проблемы и перспективы развития лизинга в России //Экономика. Бизнес. Банки. 2019. № 2 (29). С. 75-85.
3. Berger, Udell (2002) - Berger A. N., Udell G. F. Small business credit availability and relationship lending: The importance of bank organisational structure, *The Economic Journal*, 112. Jg., Heft 477, p. F32-F53.

4. Block, Moritz, Masiak (2017) - Block J.; Moritz A.; Masiak C. Heterogenität der Finanzierung von KMU in Europa, in Welter, F.; Block, J. (Hrsg.): Mittelstand aktuell, Ausgabe 02/17, Bonn.

5. Butkowski, Hoffmann, Nielen, Schröder (2019) – Butkowski O., Hoffmann M., Nielen S., Schröder C. Einflüsse auf die KMU Finanzierung - Ein Vergleich ausgewählter Euroländer -IfM-Materialien Nr. 275, Bonn

6. Gómez-Mejía, Haynes, Núñez-Nickel, Jacobson, Mo-yano-Fuentes (2007) - Gómez-Mejía, L. R.; Haynes, K. T.; Núñez-Nickel, M.; Jacobson, K. J.; Mo-yano-Fuentes, J. Socioemotional wealth and business risks in family-controlled firms: Evidence from Spanish olive oil mills, Administrative Science Quarterly, 52. Jg., Heft 1, p. 106-137.

7. Jensen, Meckling (1976) - Jensen M. C., Meckling W. H. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure, Journal of financial economics, 3. Jg., Heft 4, p. 305-360.

8. Masiak, Block, Moritz, Lang, Kraemer-Eis (2017) - Masiak, C.; Block, J. H.; Moritz, A.; Lang, F.; Kraemer-Eis, H. Financing Micro Firms in Europe: An Empirical Analysis, EIF Working Paper, 2017/44, Luxembourg.

9. Moritz, Block, Heinz (2016) - Moritz A., Block J. H., Heinz A. Financing patterns of European SMEs – an empirical taxonomy, Venture Capital, 18. Jg., Heft 2, p. 115-148.

References:

Dubova (2019) - Dubova S.E. Stimulating regulation as an essential factor in the development of the banking sector [Stimuliruyushcheye regulirovaniye kak sushchestvennyy faktor razvitiya bankovskogo sektora] // Scientific works of the Free Economic Society of Russia [Nauchnyye trudy Vol'nogo ekonomicheskogo obshchestva Rossii]. 2019.Vol. 219. No. 5. p. 133-143.

Zakharova (2019) - Zakharova O.V. Problems and prospects for the development of leasing in Russia [Problemy i perspektivy razvitiya lizinga v Rossii] // Economy. Business. Banks [Ekonomika. Biznes. Banki] 2019.No 2 (29). p. 75-85.

Berger, Udell (2002) - Berger A. N., Udell G. F. Small business credit availability and relationship lending: The importance of bank organisational structure, The Economic Journal, 112. Jg., Heft 477, p. F32-F53.

Block, Moritz, Masiak (2017) - Block J.; Moritz A.; Masiak C. Heterogeneity in Financing SMEs in Europe, in Welter, F.; Block, J. (ed.): Mittelstand aktuell, Ausgabe 02/17, Bonn.

Butkowski, Hoffmann, Nielen, Schröder (2019) - Butkowski O., Hoffmann M., Nielen S., Schröder C. Influences on SME financing - A comparison of selected Euro countries - IFM materials No. 275, Bonn.

Gómez-Mejía, Haynes, Núñez-Nickel, Jacobson, Mo-yano-Fuentes (2007) - Gómez-Mejía, L. R.; Haynes, K. T.; Núñez-Nickel, M.; Jacobson, K. J.; Mo-yano-Fuentes, J. Socioemotional wealth and business risks in family-controlled firms: Evidence from Spanish olive oil mills, Administrative Science Quarterly, 52. Jg., Heft 1, p. 106-137.

Jensen, Meckling (1976) - Jensen M. C., Meckling W. H. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure, Journal of financial economics, 3. Jg., Heft 4, p. 305-360.

Masiak, Block, Moritz, Lang, Kraemer-Eis (2017) – Masiak C.; Block, J. H.; Moritz, A.; Lang, F.; Kraemer-Eis, H. Financing Micro Firms in Europe: An Empirical Analysis, EIF Working Paper, 2017/44, Luxembourg.

Moritz, Block, Heinz (2016) - Moritz A., Block J. H., Heinz A. Financing patterns of European SMEs – an empirical taxonomy, *Venture Capital*, 18. Jg., Heft 2, p. 115-148.

Статья поступила 22.02.2020; принята к публикации 10.03.2020. Автор прочитал и одобрил окончательный вариант рукописи. The article was received on 22.02.2020; accepted for publication on 10.03.2020. The author has read and approved the final version of the manuscript.