

СПЕЦИФИКА ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ФИНАНСОВЫХ РЫЧАГОВ В СТАРТАПАХ

А. Г. Байдакова¹⁾, В. В. Левшова²⁾

¹⁾ Белорусский государственный университет, пр. Независимости, 4
220030, г. Минск, Беларусь, goolloolloop@gmail.com

²⁾ Белорусский государственный университет, пр. Независимости, 4
220030, г. Минск, Беларусь

Научный руководитель – Г. М. Корженевская, кандидат экономических наук, доцент

В данной работе представлены проблемы, возникающие на этапе финансирования стартапов, как при использовании традиционных источников финансирования, так и новых форм: нехватка финансирования; ограниченный доступ к ресурсам; неопределенность рынка. Все это приводит к замедлению темпов роста или даже к прекращению деятельности стартапов. Авторы исследуют необходимость использования финансовых рычагов для финансирования стартапов, привлечения новых клиентов и расширения бизнеса.

Ключевые слова: финансовый рычаг; финансирование; стартап; инвестор.

Стартапы – ключевые элементы инновационной экономики, которые играют важную роль в стимулировании экономического роста, технологических инноваций и создании рабочих мест. От «обычного» бизнеса стартап отличается тем, что в его основе лежит инновация – особое новшество, позволяющее создать новый продукт, услугу, бизнес-процесс. Благодаря инновации настоящий стартап не конкурирует с другими фирмами, а создает новый, полностью открытый рынок.

Среди примеров успешных белорусских стартапов такие как: MSQRD, который был выкуплен компанией Facebook и стал частью социальной сети Instagram, и приложение для отслеживания женского здоровья FLO, капитализация которого уже в 2019 году составила 230 миллионов долларов.

В этом и заключается суть стартапа: заложенная в его основу инновация открывает новый, еще никем не занятый рынок. Благодаря инновациям стартап может экстенсивно расти, в частности, в цене.

Во время своего становления и развития стартап проходит несколько стадий, таких как обсуждение идеи, подбор команды, исследование рынка, тестирование гипотез, создание и проверка MVP, привлечение инвесторов и финансирование, разработка и детализация, рекламная кампания и продвижение, и другие.

Актуальность данной работы обусловлена проблемами на этапе финансирования. Например, отсутствие расчетов влияния заемных средств

на успех стартапа может привести к значительной потере средств. Наглядными примерами таких ситуаций являются стартапы:

Solyndra. Привлеченный капитал: \$1,22 млрд. Стартап привлек слишком много средств, которые быстро расходовались CEO на личные нужды. Данный факт обеспокоил инвесторов и во время разбирательств на рынок вышел стартап-конкурент, который сделал разработку Solyndra слишком дорогой.

BetterPlace. Привлечённый капитал: \$675,3 млн. Стартап столкнулся с неудачным управлением привлеченными средствами.

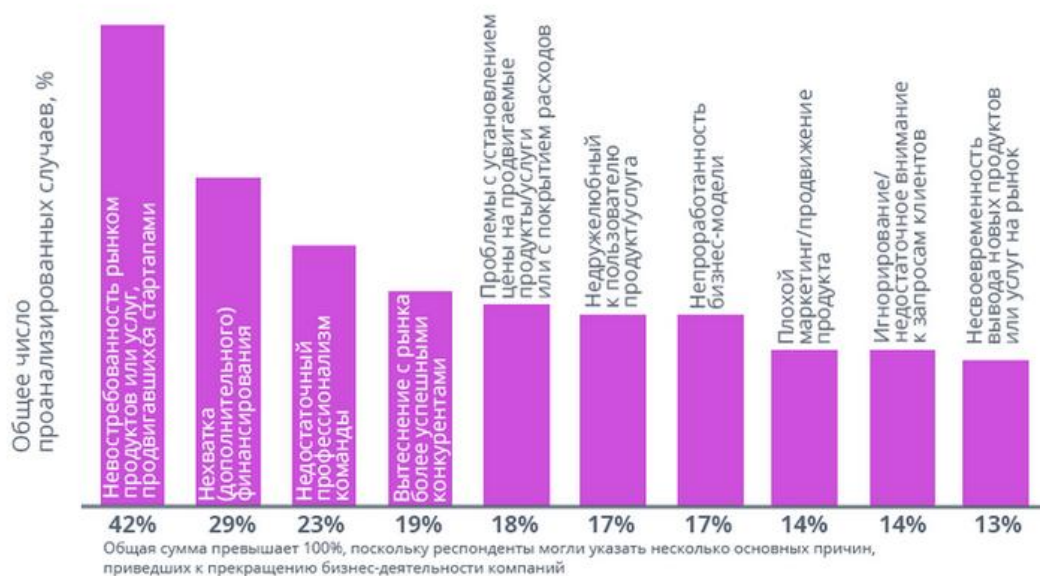
Terralliance. Привлечённый капитал: \$296,3 млн. При принятии решения инвесторы отталкивались от авторитета основателя, бывшего инженера NASA Эрленда Олсона, и не особо вдавались в технологические подробности, в свою очередь менеджмент стартапа очень быстро расходовал средства на необязательные направления.

Таких примеров много, в том числе на территории СНГ и Беларуси. Конечно, инвестиционные суммы здесь гораздо меньше.

С другой стороны, фаундеры других стартапов сталкиваются с проблемами:

- нехватки финансирования, что приводит к замедлению темпов роста или даже к прекращению деятельности;
- ограниченного доступа к ресурсам;
- неопределенности рынка.

Таким образом, все проблемы объединяет один фактор – отсутствие расчета влияния заемных средств на развитие стартапа. На рисунке приведены топ причин провалов стартапов по версии CB Insights (рисунок).



Топ причин провалов стартапов по версии CB Insights

Несмотря на то, что финансовый рычаг зачастую используется уже в действующих компаниях, авторами предлагается рассмотреть и адаптировать его использования и для стартапов.

Навыки в расчете влияния финансового рычага помогут:

- самим создателям стартапов для расчета бизнес-плана и привлечения средств;

- инвесторам и бизнес-ангелам для проверки, стоит ли инвестировать в данный проект.

Рассмотрим два стартапа X и Y с одинаковым размером капитала – 2000 тыс. руб, одинаковой операционной прибылью до выплаты процентов за кредит и налога на прибыль – 800 тыс. руб., но с различной структурой капитала:

X:

собственные средства – 2000 тыс. руб., заемные средства – 0 тыс. руб.

Y:

собственные средства – 1000 тыс. руб., заемные средства – 1000 тыс. руб.

Ставка процента по кредитам – 15 %, ставка налога на прибыль – 20 %.

После рассчитаем, для какого стартапа выше значение показателя рентабельности собственного капитала (ROE – return on investment):

$$ROE = (\text{Чистая прибыль} / \text{Собственный капитал}) * 100 \%,$$

где ROE – рентабельность собственного капитала.

Значение показателя говорит о том, сколько прибыли приходится на 1 рубль капитала собственника. Чем выше значение показателя, тем рентабельнее для собственника вложение в анализируемый стартап.

Итак, рассчитаем для нашего примера чистую прибыль стартапов:

$$\text{Чистая прибыль X} = 800 * (1 - 0,2) = 640 \text{ тыс. руб.}$$

$$\text{Чистая прибыль Y} = (800 - 1000 * 0,15) * (1 - 0,2) = 520 \text{ тыс. руб.}$$

В первом случае операционная прибыль (800 тыс. руб) уменьшается только на величину налога на прибыль, а во втором сначала на величину выплат по кредиту, и лишь потом на величину налога на прибыль.

Рассчитаем ROE для стартапов:

$$ROE X = 640 / 2000 * 100 \% = 32 \%$$

$$ROE Y = 520 / 1000 * 100 \% = 52 \%$$

Несмотря на то, что чистая прибыль стартапа X существенно выше, чем у Y, для потенциального инвестора гораздо привлекательнее окажется именно стартап Y.

Этот парадокс и получил название эффекта финансового рычага: он показывает, на сколько процентов увеличивается рентабельность собственного капитала за счет привлечения заемных средств несмотря на то, что последние являются платными.

Финансовый рычаг означает стратегическое использование заемных средств для увеличения прибыли от инвестиций в акционерный капитал. Это позволяет стартапам получать более высокую прибыль за счет привлечения внешнего капитала.

Механизм предполагает использование долга для финансирования операций, приобретений или капитальных затрат. Поступая таким образом, стартап может увеличить свою прибыль на акцию (EPS) и рентабельность капитала (ROE).

Стартапы могут использовать различные типы финансового рычага. К ним относятся:

Операционный рычаг: возникает за счет фиксированных операционных расходов (например, аренда, зарплата, коммунальные услуги). По мере увеличения продаж влияние на прибыль усиливается из-за фиксированного характера этих затрат.

Финансовый рычаг: возникает в результате использования долгового финансирования. Это влияет на стоимость капитала и общий профиль риска стартапа.

Комбинированный рычаг: синергия операционного и финансового рычага. Когда оба благоприятны, влияние на прибыльность еще больше.

Финансовый рычаг предлагает стартапам ряд преимуществ, таких как расширенный доступ к капиталу, повышение операционной эффективности и повышение конкурентоспособности.

Тем не менее, оно также сопряжено с неизбежными рисками, включая более высокие финансовые обязательства, потенциальные колебания процентных ставок, а также повышенную уязвимость во время экономических спадов.

Для оценки риска и доходности бизнеса используются коэффициенты финансового рычага. Они дают представление о структуре капитала и способности выполнять финансовые обязательства:

1. Соотношение долга к собственному капиталу. Этот коэффициент сравнивает общий долг стартапа с собственным капиталом ее акционеров. Он указывает на долю финансирования, предоставленного креди-

торами по сравнению с акционерами. Более высокий коэффициент предполагает более высокий финансовый риск, поскольку стартап больше полагается на заемные средства.

2. Коэффициент задолженности: Коэффициент задолженности измеряет процент активов, финансируемых за счет долга. Это помогает оценить способность стартапа погасить свои долги. Более высокий коэффициент долга указывает на более высокий финансовый риск, поскольку значительная часть активов финансируется за счет долга.

3. Коэффициент покрытия процентов: этот коэффициент оценивает способность стартапа покрывать процентные расходы за счет операционного дохода. Он указывает на способность стартапа выполнять свои процентные обязательства. Более высокий коэффициент покрытия процентов предполагает меньший риск невыплаты процентов.

Чтобы эффективно управлять финансовым рычагом нужно в первую очередь помнить, что финансовый рычаг означает использование заемных средств для финансирования инвестиций или операций.

Прежде чем реализовывать какую-либо стратегию использования рычагов, крайне важно оценить толерантность к риску. Это предполагает рассмотрение таких факторов, как стабильность денежных потоков, рыночные условия и общее финансовое состояние стартапа. Полагаться на один источник финансирования может быть рискованно. Целесообразно изучить несколько направлений, таких как банковские кредиты, кредитные линии и доленое финансирование, чтобы обеспечить хорошо продуманную финансовую структуру.

Инструменты хеджирования, такие как деривативы, могут помочь снизить риски, связанные с кредитным плечом. Эти инструменты обеспечивают защиту от неблагоприятных движений рынка, снижая потенциальное влияние на стартап.

Таким образом, финансовый рычаг является важным инструментом для стартапов, поскольку помогает ускорить и усилить их развитие. Стратегическое использование заемных средств позволяет стартапу увеличить свои ресурсы, инвестировать в развитие продукта или услуги, привлечь новых клиентов тем самым расширив свой бизнес.

Библиографические ссылки

1. Онлайн акселератор FasterCapital [Электронный ресурс] // Стабильность денежных потоков. Как добиться стабильности денежных потоков: подробное руководство. 2024. URL: <https://inlnk.ru/0QlMP1> (дата обращения: 10.04.2024).

2. Сервис 1С-интегратор WiceAdviceIT [Электронный ресурс] // Викулина, А. Эффект финансового рычага. 2021. URL: <https://inlnk.ru/PmzO1N> (дата обращения: 09.04.2024).

3. Онлайн-портал о бизнесе и предпринимательстве «Про бизнес» [Электронный ресурс] // Топ-10 перспективных стартапов Беларуси. 2021. URL: <https://inlnk.ru/vox10j> (дата обращения: 09.04.2024).

4. Сервис «Вести Ру» [Электронный ресурс] // 8 потерпевших крах крупных стартапов. 2020. URL: <https://www.vesti.ru/finance/article/2402665> (дата обращения: 09.04.2024).