

## MODALITĂȚI DE FINANȚARE A ÎNTREPRINDERILOR MICI ȘI MIJLOCI

Lica ERHAN

Academia de Studii Economice a Moldovei

Starting from the idea that the problem of finances will continually be actual for small and medium enterprises, in this article we set a discussion about the advantages and disadvantages of the most used modalities of financing small and medium enterprises.

Problema finanțării va fi mereu la ordinea de zi a oricărei întreprinderi din sfera micului business indiferent de profitabilitatea sau poziția acesteia pe piață. În viziunea mai multor teoreticieni de profil, principalele criterii, pe care trebuie să le ia în calcul întreprinderea înainte de a-și înclina preferințele spre o oarecare sursă de finanțare, sunt: costul finanțării, rentabilitatea sa financiară, plățile reale și excedentul fluxului de lichidități. În practică însă, pot interveni un șir de criterii noi, alegerea sursei de finanțare optime aflându-se într-o strânsă dependență cu situația economico-financiară a întreprinderii și strategia acesteia pe piață.

În statele dezvoltate economic există o gamă largă de mijloace de finanțare la care pot recurge întreprinderile mici și mijlocii (IMM), însă în majoritatea statelor ce tind spre o economie de piață funcțională, cum este și țara noastră, „meniul finanțărilor” este destul de sărac în opțiuni, dar costisitor. Astfel, ofertele de finanțare a IMM se reduc astăzi la:

- 1) *folosirea surselor proprii de finanțare* (cu riscuri aferente în cazul eșuării afacerii) sau la
- 2) *utilizarea surselor străine de finanțare atrase temporar în circuitul economic al întreprinderii.*

Principala regulă de care ar trebui să țină cont IMM în decizia lor de finanțare este găsirea unei combinații optime dintre sursa de finanțare și modul în care această investiție va genera avantaje economice viitoare, capabile să asigure rambursarea sumelor contractate. Pornind de la aceste premise, au fost luate în discuție avantajele și dezavantajele celor mai uzuale modalități de finanțare a IMM. Acestea sunt prezentate în Figura 1.

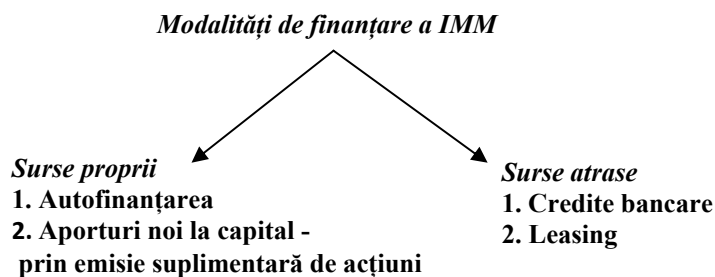


Fig.1. Modalități de finanțare a IMM.

*Sursa:* elaborat de autor în baza: Nișulescu I. Alternative privind finanțarea IMM-urilor // *Gestiunea și contabilitatea firmei*, 2006, nr.3, p.61-64; Кушева Е. Основные способы финансирования организаций: достоинства и недостатки // *Предпринимательство*, 2007, №6, с.72-78.

Anume resursele interne (proprii) de finanțare sunt cele mai accesibile surse de dezvoltare pentru IMM. Dintre aceste surse de finanțare a micului business primul loc îl ocupă *autofinanțarea* – prin reinvestirea profitului net obținut de entitatea economică; la această modalitate de finanțare recurg peste 60% din IMM din Republica Moldova. Totuși, la această modalitate puțin recurg întreprinderile ce se află la stadiul incipient de dezvoltare, cauza fiind lipsa resurselor financiare necesare. În pofida faptului că autofinanțarea ar fi cea mai puțin costisitoare soluție, deseori ea se dovedește a fi insuficientă, astfel încât întreprinderea se vede a fi nevoită să găsească noi alternative de menținere pe linia de plutire a businessului său.

O astfel de alternativă poate fi considerată emisiunea suplimentară de acțiuni ordinare sau preferențiale. Emisiunea de acțiuni și rotația lor pe piața financiară creează oportunități de atragere a mijloacelor bănești temporar disponibile ale persoanelor fizice și juridice.

Pe lângă aceasta, modalitatea dată va contribui la mobilizarea investițiilor și va reprezenta o alternativă destoinică creditării prin intermediul băncii. Însă, acest tip de finanțare va atrage, inevitabil, după sine „diluarea” capitalului statutar al întreprinderii. Din acest motiv, acționarii existenți deja manifestă adesea o atitudine ostilă față de această modalitate de finanțare, care conduce la slăbirea puterii lor de decizie în cadrul societății. În vederea evitării acestei „diluări” a capitalului și a riscului ce îl poate atrage în consecință asupra societății, întreprinderea ar putea prefera emiterea de acțiuni preferențiale – fără drept de vot, în schimbul celor ordinare [1]. În Tabelul 1 sunt prezentate avantajele și dezavantajele acestei surse de finanțare.

Tabelul 1

### Finanțarea întreprinderii prin emisiunea suplimentară de acțiuni

Avantaje	Dezavantaje
1. Reprezintă un titlu de proprietate asupra întreprinderii și oferă o protecție mai bună contra inflației.	1. Extinderea dreptului de vot către deținătorii de noi acțiuni (în cazul acțiunilor ordinare).
2. Lipsa obligației de rambursare a sumei contractate.	2. Existența riscului de preluare a conducerii de către noii asociați, fără experiență suficientă în domeniu.
3. Plata dividendelor nu are un caracter obligatoriu, astfel tot profitul obținut poate fi reinvestit (în cazul acțiunilor ordinare).	3. Plata dividendelor reprezintă o plată fixă și obligatorie, ceea ce conduce la diminuarea profitului nerepartizat (în cazul acțiunilor preferențiale).
4. Acțiunile pot fi plasate la o valoare mai mare decât valoarea nominală a lor, datorită rentabilității mai mari.	4. Emisiunea suplimentară de acțiuni poate fi interpretată de către investitori drept un semnal negativ, care va conduce la diminuarea prețului de piață al unei acțiuni.

*Sursa:* elaborat de autor în baza: Nișulescu I. Alternative privind finanțarea IMM-urilor // Gestiunea și contabilitatea firmei, 2006, nr.3, p.61-64; Кушева Е. Основные способы финансирования организаций: достоинства и недостатки // Предпринимательство, 2007, №6, с.72-78.

Însă, de regulă, aceste două surse proprii de finanțare (autofinanțarea și aporturile la capital prin emisia suplimentară de acțiuni) nu sunt suficiente pentru a asigura funcționarea și dezvoltarea continuă a întreprinderii; astfel, aceasta se vede forțată de a recurge la surse financiare atrase. În principiu, sursele externe sunt extrem de dificil de atras, în special la etapa incipientă din viața întreprinderii. Anume acest fapt constituie principala barieră în calea dezvoltării IMM.

În economia națională finanțarea prin intermediul *creditului bancar* rămâne a fi principalul instrument de finanțare din categoria celor atrase de întreprindere. În țările cu o economie de piață funcțională, creditele bancare oferite întreprinderilor din sfera micului business alcătuiesc 60-80%, pe când în țara noastră acest indice este cu mult mai mic [2]. Totodată, peste 70% dintre firmele mici și mijlocii autohtone apelează la serviciile bancare în scopul obținerii unor resurse suplimentare. Este greșit a considera că creditul este solicitat doar atunci când nu sunt suficiente propriile resurse ale întreprinderii. De asemenea, sunt eronate opiniile conform cărora creditul distruge economia, sau cele potrivit cărora această formă de finanțare va atrage după sine falimentarea celui ce l-a solicitat. Creditele bancare se acordă pentru obiective bine determinate, pe termen limitat, având la bază garanții materiale. În cazul firmelor nou-înființate garanțiile solicitate cel mai des vor fi de ordin personal (spre exemplu, proprietate imobiliară), afacerile deja existente o perioadă pe piață cel mai des vor pune în gaj sediul firmei, echipamentele, utilajele de care dispune întreprinderea și pe care le utilizează în activitatea sa. În baza studiului efectuat recent s-a constatat că 82% din totalul cererilor de finanțare respinse de către bănci au avut ca motiv insuficiența gajului.

De asemenea, băncile solicită, în mod uzual la acordarea finanțării, un plan de afaceri detaliat, care va include istoria firmei în ceea ce privește alte împrumuturi și modul de restituire a acestora, istoria comercială a firmei pe ultimii ani, precum și elemente referitoare la situația financiară a patronului.

Făcând referire la sistemul bancar autohton, s-a observat că instituțiile bancare manifestă o atitudine rezervată și că nu au curajul de a credita în volum necesar IMM-urile, motivând aceasta prin instabilitatea financiară caracteristică acestor întreprinderi. Mediul economic actual al Republicii Moldova nu este încă în stare să furnizeze acele garanții, de care au nevoie instituțiile bancare. Pe de altă parte, întreprinderile manifestă o rețineră în apelarea la credite bancare, din cauza costului ridicat al acestora.

Utilizarea cu preponderență a creditului bancar pentru acoperirea nevoilor de finanțare, în condițiile actuale în care rata dobânzii a băncilor este net superioară ratei profitului multor entități economice, este o activitate destul de riscantă pentru vitalitatea întreprinderii [3]. Majoritatea întreprinderilor nu reușesc să obțină un credit, din cauza criteriilor rigide stabilite de bănci. Atunci când este refuzată de o instituție bancară, IMM cel mai des își îndreaptă atenția spre *sursele ce pot fi atrase din partea familiei și/sau prietenilor*. Aceasta este o modalitate foarte răspândită de atragere a surselor financiare în cazul firmelor mici; studiile de profil arată că circa 75% dintre acestea sunt finanțate în acest mod. Această categorie de finanțatori, alcătuită din rude și cunoștințe, este, în general, mult mai flexibilă în ceea ce privește perioada de rambursare a împrumutului și ratele de dobândă decât sunt băncile. În cazul finanțării pe o perioadă scurtă de timp apelarea la prieteni sau la familie în defavoarea creditului bancar este o decizie justificată. Avantajele și dezavantajele finanțării prin credit bancar sunt prezentate în Tabelul 2.

Tabelul 2

### Avantajele și dezavantajele finanțării prin intermediul creditului bancar

Avantaje	Dezavantaje
1. O modalitate de finanțare ușor de gestionat, iar după rambursarea creditului întreprinderea este scutită de orice obligație față de bancă.	1. Costurile îndatorării sunt înalte, ele vizând dobânda, precum și cheltuieli accesorii: comisioane de retragere, de administrare a contului, de management.
2. Confidențialitatea garantată, cel mai frecvent anonimatul celui ce beneficiază de acest credit se păstrează. Informațiile despre necesitățile financiare ale întreprinderii nu sunt de natură publică.	2. Riscul modificării cotelor procentuale, de la data preluării creditului până la momentul rambursării lui. Totodată, rambursarea la termenul stabilit a creditului nu garantează obținerea unui nou credit.
3. Durata oferirii unui credit este, de regulă, mai mică decât cea în cazul emisie de acțiuni.	3. Necesarul de garanții solicitat, de regulă – creditul, se acordă în baza unui gaj.
4. Rambursarea – se indică la o dată concretă, care se cunoaște din timp de solicitant.	4. Riscul incapacității de rambursare a creditului, cu urmările de rigoare.
5. Clienții fideli și credibili pot beneficia cu ușurință de credite mai avantajoase.	5. Băncile preferă creditarea întreprinderilor mari, deoarece cheltuielile operaționale pentru analiză, perfectarea, acordarea și monitorizarea creditului sunt aceleași, iar profitabilitatea și eficiența operațiunii de creditare – mai mare.

*Sursa:* elaborat de autor în baza: Nișulescu I. Alternative privind finanțarea IMM-urilor // *Gestiunea și contabilitatea firmei*, 2006, nr.3, p.61-64; Кушева Е. Основные способы финансирования организаций: достоинства и недостатки // *Предпринимательство*, 2007, №6, с.72-78.

O altă modalitate de finanțare din categoria celor atrase de întreprinderi este cea prin intermediul *leasing-ului*. În conformitate cu *Legea cu privire la leasing*, nr.59-XVI din 28.04.2005, contractul nu poate fi încheiat pe un termen mai mic de un an de la data intrării în vigoare a acestuia (art.7 alin.(3)). Leasingul poate îmbrăca forma de leasing operațional sau financiar. În cazul leasingului financiar, contractul se încheie pentru o perioadă apropiată de durata de viață a bunului. Avantajele leasingului, ca mijloc de finanțare, este că la sfârșitul contractului permite întreprinderii să dobândească mijlocul fix a cărui achiziție este finanțată pe seama cheltuielilor financiare, sub formă de arendă plătită locatarului. În scopuri fiscale, în cazul leasingului financiar, locatarul este tratat ca proprietar al bunurilor primite în leasing (art.5 pct.18 din Codul fiscal), iar în cazul leasingului operațional calitatea de proprietar o are locatorul. Astfel, art.26 alin.(4) din Codul fiscal stipulează că calcularea și deducerea uzurii bunurilor, care fac obiectul unui contract de leasing, se efectuează de către locatar în cazul leasingului financiar și de către locator în cazul leasingului operațional. Totodată, se constată din practică, că costul leasingului este mult mai ridicat decât cel al unui credit bancar, cu excepția acelor cazuri când rambursarea creditului este stabilită integral la scadență, dar nu treptat în rate. Situația creată se datorează faptului că, de obicei, rata dobânzii pentru leasing este, de regulă, mai mare decât cea pentru credit. În situația dată, finanțarea este cu atât mai păguboasă cu cât ratele de leasing se plătesc pe parcurs, și nu la finalul împrumutului, iar finanțarea nu acoperă integral valoarea echipamentului [4]. Avantajele și dezavantajele acestei modalități de finanțare sunt prezentate în Tabelul 3.

Tabelul 3

## Avantajele și dezavantajele finanțării prin intermediul leasingului

Avantaje	Dezavantaje
1. Se obține o finanțare integrală în lipsa unor resurse proprii.	1. În general, costuri mai ridicate decât în cazul creditului bancar.
2. Lipsa solicitării gajului la încheierea contractului de leasing.	2. Echipamentul nu este proprietatea întreprinderii, și nu poate servi drept garanție bancară.
3. Cunoașterea dimensiunii ratelor încă de la început, precum și faptul că venitul generat de echipament poate fi sursa plății ratelor de leasing.	3. Plata avansului poartă un caracter obligatoriu în majoritatea contractelor de leasing.
4. Ratele de leasing sau o parte a acestora se înregistrează pe costuri, diminuând venitul anual impozabil.	4. Rambursarea anticipată de obicei este posibilă nu mai devreme de un an și atrage după sine costuri suplimentare.
5. Protejează împotriva efectelor inflaționiste în cazul contractelor pe termen lung.	5. Dacă un contract se încheie pe o perioadă mai mare decât garanția bunului, întreprinderea locator va trebui să suporte costurile asociate reparațiilor bunurilor respective.
6. Este o cale de acces la tehnologii avansate. Unele contracte de asemenea prevăd că bunul poate fi înlocuit pe durata contractului cu altul mai modern, în cazul în care uzura morală impune acest lucru.	6. Termenul de rambursare deseori este mai scurt decât durata de viață a echipamentului, iar leasingul se justifică numai dacă bunul este exploatat pe întreaga durată a locației și dacă avantajele generate de acest bun economic sunt mai mari decât cheltuielile de întreținere și închiriere a acestuia.

*Sursa:* elaborat de autor în baza: Nișulescu I. Alternative privind finanțarea IMM-urilor // Gestiunea și contabilitatea firmei, 2006, nr.3, p.61-64; Кушева Е. Основные способы финансирования организаций: достоинства и недостатки // Предпринимательство, 2007, №6, с.72-78.

Reieșind din cele expuse, este absolut necesar ca IMM-urile, atunci când iau decizia cu privire la atragerea resurselor financiare, să-și contureze foarte clar scopul contractării acestor resurse, precum și consecințele ce pot surveni în caz de neîndeplinire a obligațiilor luate asupra lor și, de asemenea, să aibă o viziune obiectivă asupra situației lor financiare și asupra schimbărilor ce pot surveni ca urmare a utilizării acestor finanțări.

**Referințe:**

1. Кушева Е. Основные способы финансирования организаций: достоинства и недостатки // Предпринимательство, 2007, №6, с.72-78.
2. [www.cnpf.md](http://www.cnpf.md)
3. Nișulescu I. Alternative privind finanțarea IMM-urilor // Gestiunea și contabilitatea firmei, 2006, nr.3, p.61-64.
4. Ibidem.

Prezentat 29.03.2010