

Научная статья

УДК 336.7

JEL: G21, G23, G32, O16

<https://doi.org/10.18184/2079-4665.2025.16.2.208-224>

Перспективы выхода на IPO предприятий семейного бизнеса в Российской Федерации

Зворыкина Юлия Викторовна¹, Полякова Мария Борисовна²

¹ Московский государственный институт международных отношений МИД Российской Федерации; Москва, Россия

² Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики»; Москва, Россия

¹ zvorykina@mgi.ru, <http://orcid.org/0000-0002-9282-7114>

² mbpolyakova@yandex.ru, <http://orcid.org/0009-0006-4771-7430>

Аннотация

Цель – выявление специфических характеристик предприятий семейного предпринимательства, обуславливающих особенности привлечения ими финансирования на рынках капитала и определяющих перспективы выхода на публичное размещение акций (IPO) на бирже.

Методы. Исследование построено на обработке и анализе данных по выходу компаний малого и среднего предпринимательства на рынок капитала, контентного анализа научных, научно-практических, экспертных, а также нормативно-правовых документов и руководящих принципов биржевых площадок по вопросу выхода компаний на IPO. Применялись методы научного обобщения и классификации, экономического, экспертного и статистического анализа.

Результаты работы. Проведена комплексная диагностика специфических черт семейных компаний, оказывающих влияние на возможности привлечения финансирования, в первую очередь на рынке капитала. Ценностные характеристики семейного предпринимательства рассмотрены в контексте влияния на локальную и региональную экономику. Даны рекомендации по мерам поддержки компаний семейного предпринимательства в целях стимулирования привлечения ими финансирования. Проведена оценка текущей ситуации с использованием семейными предприятиями инструментов краудфинансирования и биржевого финансирования. Определены факторы, способствующие выходу семейных компаний на IPO: длительный срок жизни компании; ценностные ориентиры семейного бизнеса; долгосрочная стратегия развития, основанная на доверии; социальные аспекты деятельности; следование принципам ESG; развитие локальных брендов. Выявлены факторы, препятствующие возможности публичного размещения акций на бирже со стороны семейных компаний: непрозрачность корпоративной структуры; сложность в оформлении прав собственности владельцев бизнеса; нежелание выпускать из-под контроля часть собственности компании.

Выводы. Проведенный анализ свидетельствует о перспективности использования инструмента IPO для привлечения инвестиционного капитала компаниями семейного предпринимательства. Ожидается появление семейных компаний на российском биржевом рынке. Отдельного внимания заслуживает инструмент краудфинансирования для компаний семейного предпринимательства, действующих в сегменте B2C.

Ключевые слова: семейное предпринимательство, IPO, краудинвестинг, инструменты финансирования, культурный код предпринимательства, социально ответственное предпринимательство, региональный бренд

Благодарность. Авторы выражают благодарность редакции и рецензентам журнала за полезные замечания и советы по оформлению при подготовке статьи к публикации. Особую благодарность выражаем команде проекта ДНК России за поддержку и конструктивное обсуждение идей исследования.

Статья подготовлена при финансовой поддержке Министерства науки и высшего образования Российской Федерации: регистрационный номер в ЕГИСУ НИОКТР: 124092400007-7

Конфликт интересов. Авторы заявляют об отсутствии конфликта интересов.

Для цитирования: Зворыкина Ю. В., Полякова М. Б. Перспективы выхода на IPO предприятий семейного бизнеса в Российской Федерации // МИР (Модернизация. Инновации. Развитие). 2025. Т. 16. № 2. С. 208–224

EDN: <https://elibrary.ru/miaiyb>. <https://doi.org/10.18184/2079-4665.2025.16.2.208-224>

© Зворыкина Ю. В., Полякова М. Б., 2025



Контент доступен под лицензией Creative Commons Attribution 4.0 License.
The content is available under Creative Commons Attribution 4.0 License.

Prospects for the family business' IPO in the Russian Federation

Julia V. Zvorykina¹, Maria B. Polyakova²

¹ Moscow State Institute of International Relations of the Ministry of Foreign Affairs of the Russian Federation; Moscow, Russia

² Higher School of Economics (HSE); Moscow, Russia

¹ zvorykina@mgri.ru, <http://orcid.org/0000-0002-9282-7114>

² mbpolyakova@yandex.ru, <http://orcid.org/0009-0006-4771-7430>

Abstract

Purpose: of the article is to identify the specific characteristics of family entrepreneurship that determine financing specifics in the capital markets and the prospects for their public offering (IPO) on the stock exchange.

Methods: the study is based on the analysis of small and medium-sized enterprises into the capital market issues, content analysis of scientific, scientific-practical, expert as well as regulatory documents and methodological recommendations of the stock exchanges on the issue of companies entering IPO. The methods of scientific generalization and classification, economic, expert and statistical analysis are used.

Results: the comprehensive diagnosis of the specific features of family-owned companies that affect the ability to attract financing, primarily in the capital market, has been carried out. The value characteristics of family entrepreneurship are considered in the context of the impact on the local and regional economy. Recommendations are given on measures to support family business companies in order to encourage them to attract financing. An assessment of the current situation with the use of crowdfunding and exchange-traded financing tools by family enterprises has been carried out. The factors contributing to the IPO of family companies have been identified: the long life span of the company, the value orientations of the family business, a long-term development strategy based on trust; social aspects of the activity, adherence to the principles of ESG, the development of local brands. The factors preventing the entry of family companies into the IPO have been identified: the lack of transparency of the corporate structure; difficulty in registering the ownership rights of business owners; unwillingness to let part of the company's property out of control.

Conclusions and Relevance: the conducted analysis indicates the prospects of using the IPO tool to attract investment capital by family business companies. Family-owned companies are expected to appear on the Russian stock market. A crowdfunding tool for family business companies operating in the B2C segment deserves special attention.

Keywords: family business, IPO, crowdfunding, financial instruments, cultural code of entrepreneurship, socially responsible entrepreneurship, regional brand

Acknowledgements. The authors express their gratitude to the editorial board and the reviewers of the journal for useful comments and design tips when preparing the article for publication. We would like to express our special gratitude to the team of the DNA of Russia project for constructive discussion of ideas and support.

The article was prepared with the financial support of the Ministry of Science and Higher Education of the Russian Federation: registration number in the USISU R&D: 124092400007-7.

Conflict of Interest. The authors declare that there is no Conflict of Interest.

For citation: Zvorykina Ju. V., Polyakova M. B. Prospects for the family business' IPO in the Russian Federation. *MIR (Modernization. Innovation. Research)*. 2025; 16(2):208–224. (In Russ.)

EDN: <https://elibrary.ru/miaiyb>. <https://doi.org/10.18184/2079-4665.2025.16.2.208-224>

© Zvorykina Ju. V., Polyakova M. B., 2025

Введение

Семейный бизнес – понятие, знакомое каждому. Мы сталкиваемся с семейным бизнесом повсеместно, заходя в уютную кофейню или магазин, где владелец обязательно знаком с постоянными клиентами и угадывает их пожелания, где молодое поколение сначала помогает родителям, а потом, получив образование и опыт, придумывает новые направления развития предприятия. Сталкиваемся с «семейным подрядом», путешествуя по регионам страны и заезжая в местные гостиницы, ремесленные мастерские, фермер-

ские хозяйства. Мы незримо касаемся успешного семейного бизнеса, пережившего несколько поколений, приходя на экскурсию в Третьяковскую галерею, Строгановский дворец, особняк Рябушинского или Морозова.

Вопросы финансирования семейного бизнеса традиционно рассматриваются в научной литературе через призму проблем финансирования бизнеса в целом. Но при этом семейный бизнес имеет свою специфику, характерные черты, определяющие особенности использования финансовых инструментов.

2024 г. был объявлен в России годом семьи. Сохранение семейных ценностей, создание и сохранение полноценных семей, воспитание детей рассматриваются на государственном уровне как одни из важнейших национальных ценностей, вносящих вклад в устойчивое развитие будущего. Семейный бизнес выступает важным связующим элементом, способствующим сохранению семьи, созданию семейных традиций, семейного капитала, помогающих профессиональному развитию и самоидентификации молодого поколения. Этим обуславливается актуальность тематики привлечения финансирования для семейного предпринимательства.

В российском законодательстве в настоящее время не закреплено понятие «семейный бизнес», следовательно, нет и официальной статистики по этому сегменту предприятий. По данным Торгово-промышленной палаты Российской Федерации, к компаниям, в которых работают родственники, можно отнести почти 3/4 российского малого бизнеса¹. Таким образом, грубая оценка показывает, что количество семейных компаний составляет существенную долю от всех российских предприятий: порядка 4,9 млн из 7,2 млн компаний². В связи с этим вопросы выявления специфики функционирования таких компаний и, соответственно, особенностей их финансирования представляются крайне актуальными.

Наличие родственных связей во многом определяет специфику развития бизнеса, влияет на решения по подбору персонала, системы вознаграждения, формирования корпоративной культуры, на выбор организационно-правовой структуры компании, создание бренда, выстраивание долгосрочных стратегий, привлечение финансирования.

В российской и зарубежной литературе подробно описано влияние семейного предпринимательства на различные сферы социального, демографического, регионального экономического развития [1–3]. При этом вопросам особенностей привле-

чения финансирования с учетом специфики семейного предпринимательства не уделено должного внимания.

Изучение возможностей привлечения внутреннего и внешнего финансирования в реализацию проектов семейного предпринимательства стало предметом данного исследования. Больше половины семейных компаний, по данным ТПП Российской Федерации, имеют оборот до 500 млн руб. в год³, то есть основная доля современного российского семейного бизнеса – это микро- и малые предприятия. Для таких компаний вопросы привлечения финансирования обычно вызывают наибольшие сложности. Среди микропредприятий и компаний на ранней стадии развития проблемы финансирования вызваны отсутствием кредитной истории и активов, которые можно заложить, а также недостатком финансовых знаний у участников предприятий.

По мере роста организации меняются потребности в финансировании. Традиционно заемное финансирование в России представлено банковским кредитованием. Вместе с тем, в период высоких ставок долговое финансирование может быть неэффективным из-за ограничения маржинальности, особенно для тех компаний, у которых длинный горизонт окупаемости, усиливающий концентрацию конъюнктурных рисков и высокое давление конкурентной среды, ограничивающее ценовое маневрирование. В этих условиях востребованным инструментом может стать доленое финансирование в различных формах.

Инструменты долевого финансирования не нашли широкого применения в Российской Федерации в силу традиционного использования банковского заемного финансирования⁴. Вместе с тем, развитие инструментов долевого финансирования заявлено в качестве приоритетных направлений развития финансового рынка в следующих высокоуровневых документах: Стратегия развития финансового рынка Российской Федерации⁵,

¹ Очень личный бизнес // Торгово-промышленная палата Российской Федерации. URL: <https://family.tpprf.ru/about/> (дата обращения: 29.09.2024)

² Прим. Авторы: Количество компаний семейного бизнеса посчитано как 3/4 от числа микро- и малого бизнеса по данным: Единый реестр субъектов малого и среднего предпринимательства (на 10.12.2024) // Федеральная налоговая служба. URL: <https://ofd.nalog.ru/>; Количество предприятий в целом (по данным за 2024 г.) // СПАРК Интерфакс. Статистика. URL: <https://spark-interfax.ru/statistics> (дата обращения: 02.01.2025)

³ Очень личный бизнес // Торгово-промышленная палата Российской Федерации. URL: <https://family.tpprf.ru/about/> (дата обращения: 29.09.2024)

⁴ Полякова М.Б. Перспективы развития системы инструментов финансирования малого и среднего предпринимательства // Финансы: теория и практика. 2024. Т. 28. № 5. С. 56–70. EDN: <https://elibrary.ru/gzbpsr>. <https://doi.org/10.26794/2587-5671-2024-28-5-56-70>

⁵ Распоряжение Правительства РФ от 29.12.2022 № 4355-р. «Об утверждении Стратегии развития финансового рынка РФ до 2030 года» // Гарант.ру. URL: <https://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/405965447/?ysclid=m6appn2ns549761131> (дата обращения: 08.10.2024)

Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на 2024 год и период 2025 и 2026 годов»⁶.

Отсутствие практического опыта применения долевого финансирования в нашей стране и сложившаяся структура российского финансового рынка, обуславливающая преимущественное использование долгового банковского финансирования компаниями малого и среднего бизнеса, лежат в основе актуальности тематики развития инструментов долевого финансирования и изучения возможностей выхода на публичный рынок капитала для семейных предприятий.

Оценка преимуществ и барьеров для использования публичного размещения акций на бирже для финансирования роста и развития семейного бизнеса стали основной целью данного исследования. Поставленные авторами задачи состояли в:

- выявлении характеристик семейного предпринимательства, определяющих особенности привлечения ими финансирования;
- выработке рекомендаций относительно инструментов поддержки финансирования семейного бизнеса на региональном и федеральном уровнях;
- анализе инструментов финансирования семейного предпринимательства;
- оценке перспективности использования инструмента IPO и возможности стимулирования семейных компаний к использованию данного способа привлечения финансирования.

Обзор литературы и исследований

Теме семейного предпринимательства, истории его развития, влияния на социальную, демографическую политику и иные аспекты экономической и социальной политики государства уделено большое внимание в отечественной и зарубежной научной литературе. Так, в работе О.В. Воронковой [1] рассматриваются современное состояние и особенности развития семейного предпринимательства в России. В работе Муссаевой Г.И. [2] изучаются вопросы влияния семейного предпринимательства на занятость населения, снижение уровня безработицы, поддержание инновационной активности, снижение социальной напряженности.

К вопросам философии и психологии, исследованию культурного кода семейного предпринимательства

обращены статьи ряда авторов [3–10]. Комплексный подход, включающий анализ ценностных установок, создание экосистемы услуг вокруг семейного предприятия, дихотомию финансовых и нефинансовых результатов, природную самостоятельностью и потребность в привлечении внешних управленцев предложен в работе K. Randerson, M. Estrada-Robles [11].

Ряд авторов [12–14] исследует текущую ситуацию с мерами поддержки малого бизнеса, социального предпринимательства, формируя предложения о необходимости комплексного подхода и систематизации мер поддержки развития семейного предпринимательства, в том числе необходимости их включения в национальный проект «Малое и среднее предпринимательство и поддержка индивидуальной предпринимательской инициативы»⁷ [15]. Комплексное исследование актуальных аспектов семейного бизнеса, изучение критериев финансового успеха, барьеров и препятствий интенсивного роста, связанных с проблематикой привлечения финансирования в различных странах, проведено в работах современных зарубежных авторов [16–18]. Основные инструменты финансирования, которым уделено внимание в научной литературе, это долговые инструменты: банковское кредитование, лизинг и микрофинансирование.

Следует отметить, что вопросы системы финансирования семейных компаний рассматриваются преимущественно в контексте проблем привлечения финансирования малыми компаниями [19–24]. В работе Р.Т. Сартановой с соавторами [19] исследуются возможности микрофинансирования таких компаний. И.А. Езангина, А.В. Евстратов [20], Е.С. Матерова, М.А. Юбкин, Л.Н. Сафиуллин, Р.М. Гайзатуллин [22] предлагают рассмотреть возможности краудфинансирования для привлечения заемного капитала небольшими компаниями. Акционирование как альтернативный источник привлечения капитала рассматривают А.К. Танда [23], J.H. Block с соавторами [24], А.Н. Суетин и А.И. Урасинов [25].

Вместе с тем, исследование специфики семейного предпринимательства как фактора, оказывающего влияние на привлечение финансирования с помощью разных инструментов, особенности выхода семейных компаний на публичный рынок капитала, децентрализованное привлечение финансирования и возможные инструменты поддержки таких

⁶ Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на 2024 год и период 2025 и 2026 годов // Вестник Банка России. № 5. 23.01.2024. URL: https://cbr.ru/Content/Document/File/155957/onrfr_2024-26.pdf (дата обращения: 08.10.2024)

⁷ Национальный проект «Малое и среднее предпринимательство и поддержка индивидуальной предпринимательской инициативы» // Министерство экономического развития Российской Федерации. URL: https://www.economy.gov.ru/material/directions/nacionalnyy_proekt_maloe_i_srednee_predprinimatelstvo_i_podderzhka_individualnoy_predprinimatelskoy_iniciativy/?ysclid=m6qpvy68t975270808 (дата обращения: 29.02.2024)

компаний, остаются недостаточно изученными вопросами. Выявление и спецификация ценностных и организационных аспектов привлечения внешних ресурсов для устойчивого развития семейного бизнеса требует, на наш взгляд, сфокусированного внимания и отдельного исследования.

Материалы и методы

В ходе исследования был проведен анализ российских и зарубежных источников по вопросам семейного предпринимательства и инструментальным возможностям финансирования таких компаний. Большинство источников анализирует влияние феномена семейного предпринимательства на социальные, демографические аспекты, рассматривает культурную, креативную, юридическую и историческую составляющие природы семейного бизнеса. В связи с этим в работе был применен междисциплинарный подход, позволяющий комплексно изучить причинно-следственные связи развития семейных компаний.

При анализе доступных инструментов финансирования была использована концепция жизненного цикла, которая позволяет выявить наиболее приемлемые инструменты привлечения внешнего финансирования для компании в зависимости от стадии ее развития. Отметим, что семейный бизнес отличается рядом особенностей привлечения финансирования, обусловленных его спецификой. Отдельные характерные черты семейного предпринимательства представляют собой факторы, учитываемые финансовыми агентами при принятии решения о финансировании проектов, поэтому в исследовании были использованы нормативные и внутренние документы профессиональных участников рынка ценных бумаг и финансовой инфраструктуры. В ходе анализа перспектив выхода семейных компаний на рынок капитала изучались стратегические документы по развитию финансового рынка, нормативно-правовые акты, регулирующие различные финансовые инструменты, рекомендации Банка России по размещению ценных бумаг и раскрытию информации публичными компаниями⁸, внутренние политики биржевых площадок и краудфинансовых платформ.

Отсутствие однозначного определения семейного предпринимательства и статистики по данному сег-

менту, при наличии экспертных оценок по преимущественной доле семейного предпринимательства в сегменте малого и среднего бизнеса, обусловило использование доступной статистики по сегменту малого и среднего предпринимательства (МСП) для анализа инструментов финансирования.

Результаты исследования

Современное содержание понятия семейного предпринимательства

В 2019 г. Минэкономразвития России был подготовлен законопроект⁹, в соответствии с которым к семейным компаниям можно отнести любое юридическое лицо, если более 50% собственности принадлежит членам одной семьи. Для индивидуальных предпринимателей (ИП) необходимо, чтобы не менее 50% его работников были членами одной семьи. При этом к членам семьи относятся супруги, их родители, дети, братья, сестры, внуки, дедушки и бабушки, а также братья и сестры родителей каждого из супругов, усыновители, усыновленные. Однако законопроект до настоящего времени не получил продвижения, поэтому определение и использование термина «семейный бизнес» в научном и общественном дискурсе осталось на интуитивно понятном, но не на формально институализированном уровне.

В общепринятом понимании семейный бизнес – это компания, которая принадлежит и, соответственно, контролируется и управляется членами одной семьи. Как правило, они и работают на свой бизнес. Семейный бизнес строится на доверии, сохранении и преемственности традиций, поддержке между его участниками, воспитании молодого поколения в любви и уважении к семейному делу, что выступает ядром культурного воспитания. Конечно, внутри семьи могут возникать конфликты и противоречия. Внутрисемейные отношения, как правило, затрудняют формализацию трудовых, правовых и финансовых отношений между владельцами компании и работающими членами компании. Не всегда молодое поколение готово продолжать семейное дело; размолвки в семье могут затруднять ведение бизнеса. Тем не менее, зачастую свой бизнес становится прочным фундаментом, позволяющим пережить разногласия и даже сохранить семью. Успех совместного

⁸ Положение Банка России от 19.12.2019 г. № 706-П «О стандартах эмиссии ценных бумаг» // Гарант.ру. URL: <https://base.garant.ru/73548822/?ysclid=m6qq0v3i7w264360960>; Письмо Банка России от 10.04.2014 г. № 06-52/2463 «О Кодексе корпоративного управления» // Гарант.ру. URL: <https://base.garant.ru/70640276/?ysclid=m6qq2wcug9912369778>; Положение Банка России от 27.03.2020 г. № 714-П «О раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг» // Гарант.ру. URL: <https://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/73910469/?ysclid=m6qq1drqz402738711> (дата обращения: 08.10.2024)

⁹ Законопроект № 93234 «О внесении изменений в Федеральный закон “О развитии малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации”» // Минэкономразвития России. URL: <https://regulation.gov.ru/Regulation/Npa/PublicView?npaID=93234> (дата обращения: 15.09.2024)

дела, приумножение семейного капитала, создание и сохранение бренда, лояльности клиентов и партнеров, как правило, оказывают влияние на устойчивость семьи.

Одной из важных характеристик любой компании является срок ее существования, что непосредственно связано с устойчивостью, способностью переживать кризисные ситуации, и что напрямую влияет на способность сформировать и сохранить бренд компании. Срок существования компании – важный фактор, демонстрирующий успешность бизнеса, влияющий на возможности привлечения ресурсов, в том числе финансовых. Сегодня в РФ срок жизни малых компаний, по данным Минэкономразвития России¹⁰, составляет около 9 лет. Важными целями развития предпринимательства, заявленными в национальном проекте «Малое и среднее предпринимательство и поддержка индивидуальной предпринимательской инициативы»¹¹, является увеличение срока жизни компаний и рост бизнеса (переход из микро в малый, из малого в средний).

Традиционно семейным бизнесом являются фермерские хозяйства, частные гостиницы, предприятия общественного питания, пекарни. Преемственность поколений в современном российском бизнесе сложно измерить статистически. Вместе с тем, учитывая сроки появления частных компаний в новой российской экономике, можно предположить, что максимальное количество поколений, вовлеченных в семейное дело, составляет на сегодня не более трех.

По статистике цифровой платформы¹² малого и среднего предпринимательства (далее – МСП), на 10.09.2024 в России насчитывалось 6,37 млн субъектов МСП, из них: 5,17 млн компаний (81%) – со сроком жизни более года, более 1 млн компаний вновь возникло, и примерно столько же ликвидировалось за последний год. Таким образом, скорость обновления компаний составляет порядка 20% ежегодно. Положительно можно оценить активное появление компаний, то есть «порог входа» в предпринимательство низкий, созданы условия для старта бизнеса. Вместе с тем, скорость закрытия

фактически догоняет скорость открытия (1,01 млн закрытых компаний против 1,2 млн открытых), что демонстрирует наличие трудностей сохранения и роста малого бизнеса в долгосрочном периоде.

Семейный бизнес обладает более высокой устойчивостью, с одной стороны, за счет долгосрочного планирования и фокусировки на сохранении бизнеса, несмотря на тяжелые периоды развития национальной экономики. С другой стороны, благодаря накопленному доверию клиентов и активам у семейного бизнеса есть больше возможностей «переждать» периоды турбулентности. Эти факты подтверждает история мировых брендов, например, крупнейшей розничной сети планеты Wall-Mart Stores, которая относится к семейным фирмам. Всего же в мире, согласно данным Торгово-промышленной палаты Российской Федерации (ТПП РФ), доля семейных предприятий превышает 2/3 всех компаний малого и среднего бизнеса¹³.

Ценностные ориентиры, влияющие на финансовый результат

Долгосрочное планирование, видение на длинный горизонт не только финансовых результатов развития, но и ценностных установок, способность переждать «трудные времена» с минимальной прибылью и даже убытками – это характерные черты бизнес-ориентиров, можно сказать, важная составляющая философии семейного бизнеса. Следует отметить, что классический капиталистический подход, состоящий в максимизации прибыли, использовании ресурсов по максимуму, минимизация издержек и в выходе из бизнеса при достижении пика стоимости компании, выглядит отчасти противоречащим принципам семейного бизнеса. В связи с этим напрашивается вывод, что семейное предпринимательство менее эффективно в краткосрочном периоде, но зато обладает большей стабильностью в долгосрочной перспективе.

Еще одной гипотезой для дальнейшего изучения может стать предположение о том, что семейный бизнес ориентирован на более консервативного и долгосрочного инвестора. В противоположность быстрому росту и высокорисковому венчурному

¹⁰ Андрей Белоусов назвал основные направления господдержки сектора МСП до 2030 года // Министерство экономического развития Российской Федерации. 23.10.2023. URL: https://www.economy.gov.ru/material/news/andrey_belousov_nazval_osnovnyye_napravleniya_gospodderzhki_sektora_msp_do_2030_goda.html?ysclid=m1ai7sdvfg620610064 (дата обращения: 10.09.2024)

¹¹ Национальный проект «Малое и среднее предпринимательство и поддержка индивидуальной предпринимательской инициативы» // Министерство экономического развития Российской Федерации. URL: https://www.economy.gov.ru/material/directions/nacionalnyy_proekt_maloe_i_srednee_predprinimatelstvo_i_podderzhka_individualnoy_predprinimatelskoy_iniciativy/?ysclid=m6qpvya68t975270808 (дата обращения: 29.02.2024)

¹² Статистика // Цифровая платформа МСП.ф. URL: <https://xn--l1agf.xn--p1ai/analytics/?ysclid=m6qrg2aikn180324066> (дата обращения: 12.09.2024)

¹³ Очень личный бизнес // Торгово-промышленная палата Российской Федерации. URL: <https://family.tpprf.ru/about/> (дата обращения: 29.09.2024)

финансированию, семейный бизнес способен продемонстрировать стабильную прибыльность на длинном горизонте.

В пользу этой предпосылки говорит перечень наиболее распространенных в семейном бизнесе отраслей. Это фермерские хозяйства, пекарни, предприятия общественного питания и индустрии гостеприимства, то есть отрасли, обеспечивающие удовлетворение базовых потребностей конечных потребителей. В таких отраслях, как правило, сложно продемонстрировать прорывной рост из-за высокой конкуренции и насыщенности рынка. Рост и удержание доли на рынке достигается благодаря высокому качеству и непрерывному совершенствованию продукта и сервиса.

Благодаря тому, что семейный бизнес держит в фокусе долгосрочное планирование, сохранение компании на поколения, ориентация идет на длительный горизонт, а значит, в приоритете компании сохранение сотрудников, формирование корпоративной культуры, истории бренда. «Экологичность» бизнеса заключается, в том числе, в бережном использовании ресурсов, в безусловном приоритете качества продукции и сохранения приверженности клиентов. Семейный бизнес смотрит на поколения вперед и дорожит не только текущей выгодой, но и возможностью сохранить ресурсы и окружающую среду для поколений детей, внуков. Ответственное предпринимательство входит в систему ценностей семейного бизнеса. Это делает такие компании привлекательными для долгосрочных консервативных инвесторов.

Семейный бизнес несет в себе культурный код предпринимательства, закладывает традиции ведения бизнеса из поколения в поколение. В основе любого бизнеса лежит доверие, проявляющееся в нескольких аспектах: доверие между основателями и владельцами, между собственниками и управленцами. Семейный бизнес подразумевает совмещение некоторых ролей и позволяет в этой части минимизировать конфликты и повысить доверие.

Отношения между компанией и контрагентами, в том числе клиентами, формируется в течение определенного срока. При этом доверие основывается на исполнении принятых на себя обязательств и на корпоративной культуре, которая заложена в ценностях компании. Учитывая более длительный срок жизни семейных компаний, можно предположить более высокое влияние фактора доверия на семейный бизнес. Следует отметить, что по оценке Банка России, доверие – один из

важнейших факторов успешного выхода компании на рынок капитала¹⁴.

Демографический аспект, социальная политика

С точки зрения вовлечения членов семьи в общее дело семейное предпринимательство может решать сразу несколько задач.

Во-первых, занятость и частичная занятость лиц, которым не просто найти работу в формальном секторе экономики. Это, в первую очередь, люди пенсионного и предпенсионного возраста, молодежь без опыта работы, лица с ограниченными возможностями. В данном контексте семейные компании можно рассматривать как социальное предпринимательство. Для социального предпринимательства, в соответствии со ст. 24.1 Федерального закона Российской Федерации от 24.07.2007 г. № 209-ФЗ «О развитии малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации», предусмотрены определенные льготы, в том числе, в форме инфраструктурной, финансовой, имущественной, информационной и консультационной поддержки.

Во-вторых, формирование и сохранение семейных традиций, воспитание молодежи. Текущая мировая ситуация характеризуется политической напряженностью и множеством конфликтов в мире; трансформация ценностных установок порождает запрос на поиск новых смыслов, критериев и траекторий успешной самореализации у молодежи. В связи с этим формальные институты (школы, высшие и средние профессиональные учебные заведения) перестраивают свои модели воспитания. Роль семьи, семейных ценностей, традиций и культуры как никогда важна в период внешней турбулентности.

В-третьих, семейный бизнес позволяет приучать молодежь к труду с раннего возраста, что формирует правильные установки, воспитывает ответственность и здоровые привычки. Семейный бизнес позволяет получить практические навыки предпринимательства в том возрасте, когда идет формирование личности и закладываются установки на будущую профессию. Такая возможность позволяет молодым людям совершить более осознанный выбор своей будущей профессии, учебы и занятости.

В-четвертых, представители старшего поколения часто остаются одни в преклонном возрасте. Завершив формальную занятость и выйдя на пенсию, люди стараются занять себя, но зачастую испытывают стресс невостребованности. Возможность помо-

¹⁴ Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на 2025 год и период 2026 и 2027 годов. // Вестник Банка России. № 5. 23.01.2024. URL: https://cbr.ru/Content/Document/File/165924/onrfr_2025_2027.pdf (дата обращения: 03.01.2025)

гать в семейном бизнесе позволяет этой категории граждан нести дозированную нагрузку и чувствовать себя социально полезными. В этом смысле семейный бизнес полностью удовлетворяет текущим критериям социального предпринимательства.

В-пятых, благодаря длинному горизонту планирования и доверию между сотрудниками и работодателями, семейный бизнес не может себе позволить оформление трудовых отношений без социальных гарантий. В этом смысле семейный бизнес выступает фундаментом сбалансированных экономических отношений между работодателем, сотрудниками и государством.

Перечисленные аспекты создают предпосылки для активной поддержки семейных предприятий на местном, региональном и федеральном уровнях. Успешное развитие семейного предпринимательства будет оказывать положительное влияние на социальный и демографический аспекты развития экономики.

Развитие региональной экономики

Семейный бизнес можно рассматривать как элемент в построении фундамента региональной экономики. Длительный срок работы семейных предприятий способствует положительному и стабильному потоку налоговых отчислений.

Успешный семейный бизнес, как правило, создает свой бренд, который становится известным прежде всего на локальном (муниципальном и региональном) уровне и часто сознательно ограничивается в дальнейшей экспансии. Однако в случае успешного развития компании со временем созданные ею бренды становятся узнаваемыми на страновом и международном уровнях. Всем известны такие международные марки, как Samsung Electronics, Volkswagen, Ford, Dell, LG, Nike, Mars и L'oreal, являющимися семейными компаниями. На российском рынке также есть семейные бизнесы с брендами, известными не только в стране, но и на межстрановом уровне: это, например, финансовая корпорация «Система», страховая компания РЕСО-Гарантия, компания «Мираторг», группа «Черкизово», торговый дом «Гефест» и другие.

Другие компании, такие как Gonchar Family, TeaArtStudio, Пасека Юньга, Wood Hygge, Silent Lake, известны в своем и соседних регионах, выступая центрами притяжения туристов и местных жителей. Такие компании в случае успешного развития становятся локальными брендами и оказывают положительное воздействие на развитие муниципальной и региональной экономики. Локальные бренды притягивают туристов, что развивает внутренний туризм, благоприятно влияет на торговый оборот, оказывает позитивное влияние на экономику региона.

Стабильный спрос на постоянную и сезонную занятость (в туристической отрасли и индустрии гостеприимства) формирует возможности трудоустройства для жителей региона и способствует положительному миграционному потоку.

Меры поддержки

Перечисленные характеристики семейного предпринимательства, оказывающие положительное воздействие на экономику региона, являются факторами в пользу поддержки таких компаний со стороны государства. Представляется целесообразным поддерживать семейный бизнес, в том числе в части привлечения финансирования. Эффективным инструментом поддержки семейного бизнеса во внешних заимствованиях со стороны региональной власти могут быть «якорные» инвестиции, то есть приобретение части размещаемого пакета ценных бумаг. Такая инвестиция позволяет участвовать в развитии компании, оказывает позитивное влияние на других инвесторов и всю сделку, демонстрируя доверие региональной власти к бизнесу и подтверждая перспективы его развития.

Помимо финансовой поддержки представляются востребованными имущественные, инфраструктурные льготы, а также продвижение самой компании и ее продукции (услуг) на региональном уровне. Также важной является консультационная поддержка по привлечению финансирования с рынка капитала, по информированию о его особенностях, требованиях по оформлению трудовых отношений, корпоративной структуре, финансовой отчетности.

Законодательное закрепление термина «семейное предпринимательство» и формирование позитивного имиджа вокруг идеологии семейного предпринимательства является важным фактором поддержки данного явления. 2020 г. в России был объявлен годом предпринимательства, 2024 г. – годом семьи. Целесообразно рассмотреть возможность активного социального продвижения семейного предпринимательства в системе национальных нравственно-культурных ценностей и разработать соответствующую систему мер поддержки.

Следует отметить активную работу ТПП РФ, заключающуюся, в первую очередь, в законодательной инициативе закрепления самого понятия «семейное предпринимательство», его популяризации на федеральном уровне и в регионах, в консультационной поддержке таких компаний через региональные ТПП. В ряде субъектов Российской Федерации уже приняты законодательные акты о поддержке семейного предпринимательства. Преимущественно это меры поддержки фермерских хозяйств, поскольку большинство из них представляют собой семейный бизнес. В некоторых регио-

нах такие компании могут рассчитывать на гранты или субсидии. В других субъектах РФ им доступна поддержка в форме льготного финансирования (как правило, это льготные микрозаймы, предоставляемые государственными микрофинансовыми организациями).

Вместе с тем, для однозначного понимания государственного приоритета поддержки и развития семьи как основного института гражданского общества, формирования благоприятных условий для ее финансовой стабильности и независимости на основе созидательной деятельности, повышения рождаемости и улучшения демографической ситуации в стране, воспитания подрастающего поколения в духе патриотизма, укрепления связи поколений, социально-экономического роста региональной экономики, развития традиций благотворительности и меценатства, создания и продвижения региональных брендов, сегодня не хватает поддержки семейного предпринимательства на федеральном уровне.

Текущая конфигурация поддержки предпринимателей предусматривает меры поддержки субъектов МСП без выделения семейного предпринимательства в отдельную категорию. При этом категория социального предпринимательства выделена законодательно в рамках Федерального закона от 24.07.2007 г. № 209-ФЗ «О развитии малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации». Представляется важным разработать комплекс мер поддержки семейных компаний, при этом частично можно использовать уже работающие программы в области демографической, семейной и финансовой политики и поддержки малого и среднего предпринимательства.

В первую очередь необходимо, учитывая уже состоявшееся экспертное обсуждение имеющихся законодательных инициатив, закрепить понятие «семейное предприятие» в ФЗ от 24.07.2007 г. № 209-ФЗ «О развитии малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации», в том числе в части определения приоритетных категорий семейных предприятий, которым необходима поддержка со стороны государства. Также важно разработать программу популяризации семейного предпринимательства на федеральном и региональном уровнях, увязав ценности семейного предпринимательства с вызовами развития российской экономики в условиях санкционного давления.

Инструменты финансирования семейного бизнеса

Для семейного бизнеса актуальны те же системные проблемы привлечения финансирования, которые касаются всего российского предпринимательства. Вместе с тем, имеется и ряд специфических вопросов, обусловленных оформлением трудовых

отношений между родственниками. Это, в первую очередь, регулирование трудовых отношений и наследование бизнеса. Именно эта специфика и определяет потребность в формировании единых правовых решений по оформлению трудовых отношений в семейном предприятии, помощи в создании консультационных и обучающих программ.

Для любой компании, тем более небольшой, возможность привлечения внешнего финансирования – важнейший фактор успешного развития. Среди микропредприятий и компаний на ранней стадии развития проблемы финансирования вызваны отсутствием кредитной истории, активов, которые можно заложить, недостатком финансовых знаний у участников предприятий.

Для предприятий семейного бизнеса эти барьеры привлечения внешнего финансирования преодолеваются наличием «истории» компании, в том числе кредитной истории, сформированными активами, которые можно использовать в качестве залога, возможностью привлечь кого-то из родственников с финансовым образованием и опытом работы.

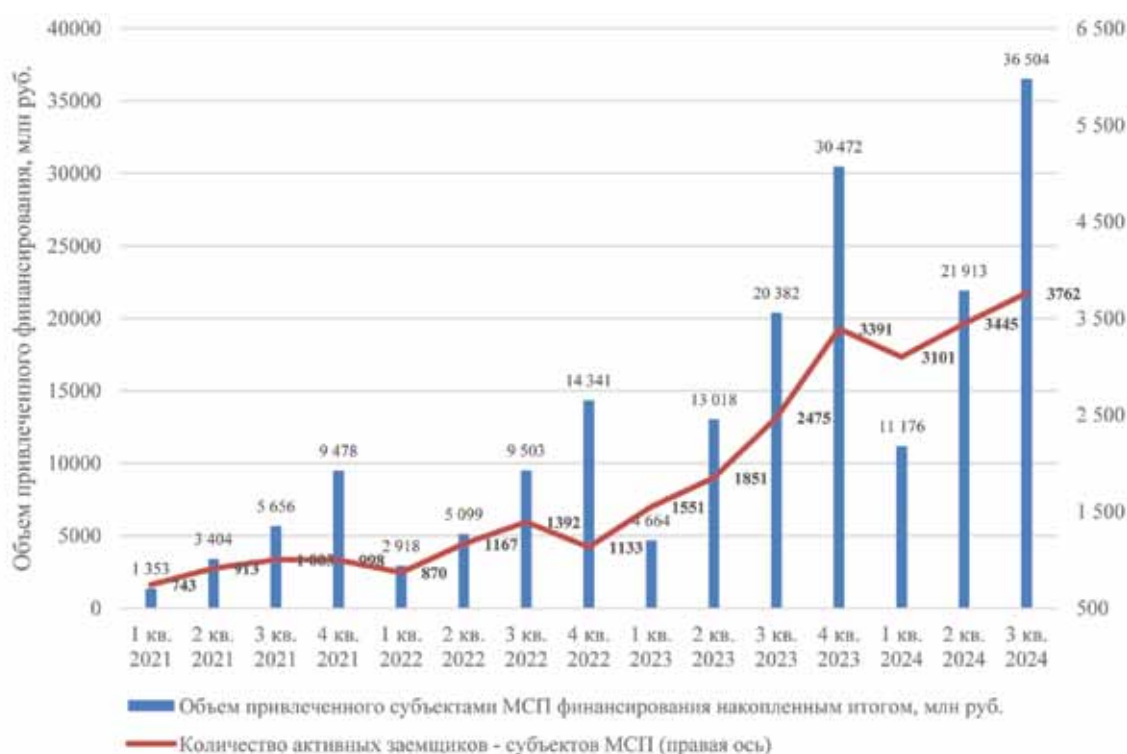
Кредиторы, анализирующие корпоративную структуру компании, могут учесть семейные связи как митигирующий риски фактор, так как наличие взаимозависимых лиц повышает вероятность возврата долга даже в случае временных трудностей. С другой стороны, в настоящее время, из-за отсутствия статистики по данному сегменту предприятий, нет возможности проведения корреляционного анализа зависимости уровня просрочек и дефолтов от наличия родственных связей.

С высокой долей уверенности можно утверждать, что в скоринговых моделях банков нет признака «семейное предприятие», поскольку нет формализованного определения такого предприятия. Вместе с тем, кредиторы, как правило, учитывают в оценке наличие аффилированных лиц у заемщика. Банки-кредиторы вынуждены формализовать свои подходы к оценке риска. Наличие истории существования компании и истории получения и возврата кредита будет рассматриваться как положительный фактор, при этом наличие аффилированных заемщиков, скорее всего, будет выступать негативным фактором.

Помимо классических инструментов финансирования, семейный бизнес, как и любой другой, может воспользоваться альтернативными инструментами: краудфинансированием и фондовым рынком. Децентрализованные инструменты финансирования, которые часто относят к сетевой экономике, отличаются тем, что со стороны кредитора выступает не один банк, а множественность кредиторов. Поскольку с большей вероятностью

этим кредиторами могут быть клиенты, партнеры бизнеса, а также институты развития, то при оценке бизнес-перспектив они, скорее всего, примут во внимание и оценят историю семейного бизнеса. Можно сказать, что альтернативные механизмы привлечения финансирования хоть и базируются на тех же принципах платности, возвратности и срочности, все же менее формализованы в принятии решений. Поэтому для успешного выхода на публичный финансовый рынок любой компании, и семейному бизнесу в частности, полезно и важно подчеркнуть свою специфику. Частные и институциональные инвесторы оценят историю развития компании, «экологический аспект» бизнеса, все социальные функции, которые компания выполняет для экономики региона.

В настоящее время краудфинансирование активно развивается, особенно в сегменте малого предпринимательства. Статистика по сегменту операторов инвестиционных платформ¹⁵ демонстрирует прирост объема привлеченного финансирования (рис. 1) – с 9,5 млрд руб. в 2021 г. до 30,5 млрд руб. в 2023 г. Статистика за три квартала 2024 г., несмотря на высокую стоимость заемного финансирования, показывает рост рынка в объемном выражении (в 1,8 раза в годовом исчислении – 36,5 млрд руб. к 20,4 млрд руб.). В количественном выражении наблюдается рост интереса компаний к данному инструменту: с начала 2021 г. до 3-го квартала 2024 г. количество активных заемщиков – субъектов МСП выросло с 743 до 3762.



Разработано авторами по материалам: Краудфинансирование – инструмент привлечения финансирования для малого и среднего бизнеса // Банк России. URL: https://cbr.ru/Content/Document/File/120740/press_craud.pdf (дата обращения: 10.01.2025)

Рис. 1. Динамика объема привлеченного финансирования с помощью краудплатформ и количество активных заемщиков – субъектов МСП

Developed by the authors based: Crowdfunding – financial instrument for small and medium enterprises. Bank of Russia. URL: https://cbr.ru/Content/Document/File/120740/press_craud.pdf (accessed: 10.01.2025)

Fig 1. Dynamic of crowdfunding and active borrowers' SME quantity

Краудфинансирование представляет собой перспективный инструмент привлечения финансирования для семейного бизнеса, особенно в сег-

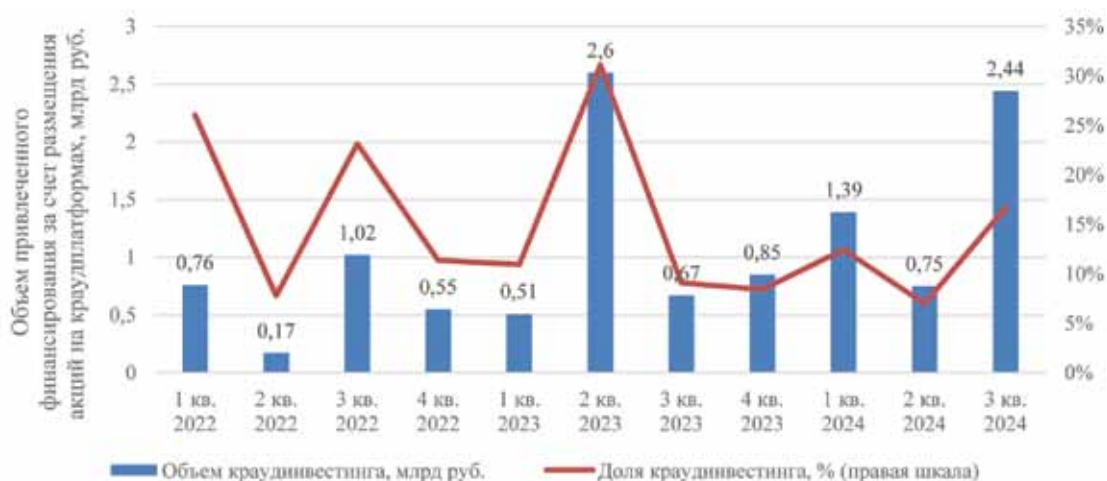
менте конечного потребления, где бизнес активно коммуницирует с потребителем. Для семейного бизнеса из отраслей, непосредственно взаимо-

¹⁵ Основные показатели деятельности платформенных сервисов // Банк России. Статистика. URL: http://www.cbr.ru/finm_infrastructure/statistics/ (дата обращения: 03.01.2025)

действующих с конечным потребителем (фермерские хозяйства, пекарни, туристические агентства, детские образовательные учреждения), такой инструмент может быть удобен, поскольку он позволяет привлечь внимание клиентов к проектам развития компании – то есть лояльные клиенты могут стать инвесторами компании. С другой стороны, активный маркетинг планов по развитию компании, используемый для целей привлечения финансирования на краудплатформе, станет дополнительным инструментом привлечения новых клиентов.

Через краудфинансирование клиенты могут выступать в роли «партнера», реализуя, в том числе, некоторые принципы «партнерского финансирования». Помимо заемного финансирования,

краудплатформы предоставляют возможность привлекать долевое финансирование через размещение акций среди ограниченного круга инвесторов. В большой степени принципы «партнерского финансирования» присущи инструменту размещения акций на краудплатформах: инвесторы участвуют в прибылях и убытках, несут пропорциональную ответственность и, по сути, выступают миноритарными акционерами предприятия. Инструмент акционерного привлечения капитала на краудплатформах среди небольших компаний остается пока мало распространенным, но анализ статистики¹⁶ показывает растущий интерес с их стороны (рис. 2). При этом некоторые компании, привлечшие инвесторов через краудплатформу, планируют в дальнейшем выход на фондовый рынок с облигациями и акциями.



Разработано авторами по материалам: Краудфинансирование – инструмент привлечения финансирования для малого и среднего бизнеса // Банк России. URL: https://cbr.ru/Content/Document/File/120740/press_craud.pdf (дата обращения: 10.01.2025)

Рис. 2. Динамика показателей краудинвестинга в сегменте МСП

Developed by the authors based: Crowdfinancing – financial instrument for small and medium enterprises. Bank of Russia. URL: https://cbr.ru/Content/Document/File/120740/press_craud.pdf (accessed: 10.01.2025)

Fig 2. Dynamic of SME crowdfinancing indicators

Отсутствие единой базы компаний, разместивших акции на краудинвестинге, с одной стороны, и отсутствие формализованных признаков семейного предпринимательства, с другой стороны, не позволяет однозначно выявить наличие среди них семейных компаний. Вместе с тем, можно утверждать, что инструментом пользуются как высокотехнологичные компании сегмента ИТ и биотехнологий, так и компании потребительского сектора.

Специфика выхода семейных компаний на фондовый рынок

Вопросы поиска финансовых ресурсов сопряжены здесь с формированием общей стратегии развития семейного бизнеса, выходящей за рамки снятия дефицита средств финансирования текущей деятельности или расширения производства. Для предприятий, имеющих длительную историю, под-

¹⁶ Основные показатели деятельности платформенных сервисов // Банк России. Статистика. URL: http://www.cbr.ru/finm_infrastructure/statistics/ (дата обращения: 14.01.2025)

ходит также привлечение финансирования путем размещения облигаций и акций компании на бирже. Как правило, успешному размещению акций предшествует выход компании на фондовый рынок с облигациями. Размещая облигации, компания нарабатывает опыт биржевого финансирования, практику общения с инвесторами, получает рейтинг, собирает команду, координирующую процесс внутри компании.

В результате реализации системы мер поддержки небольших компаний, размещающих облигации на бирже¹⁷, выход небольших компаний на фондовый рынок с облигационными займами уже не воспринимается как экзотика. За 2019–2024 гг. состоялось 155 размещений облигаций субъектов МСП на сумму почти 50 млрд руб., была оказана государственная поддержка в форме субсидирования в размере более 2 млрд руб. Следует обра-

тить внимание, что отраслевая структура включает эмитентов различных сфер экономики, в том числе агропромышленного комплекса, предприятий общественного питания, индустрии гостеприимства и иных видов бизнеса, предполагающих активный клиентский блок.

Посмотрим на компании-субъекты МСП, которые вышли на IPO (первичное публичное размещение акций) в период 2019–2024 гг. (табл. 1). Это небольшие компании с выручкой до 2 млрд руб., лидеры в своей отрасли, демонстрирующие рост и потенциал к долгосрочному росту за счет привлечения внешнего финансирования. Преимущественно это компании из высокотехнологичных секторов (биомедицина, телекоммуникации), но вместе с тем, есть и представители традиционных сфер деятельности (девелопмент, производство, образовательные услуги).

Таблица 1

Отдельные показатели первичных публичных размещений акций субъектов МСП

Table 1

Some indicators of small and medium enterprises IPO

Компания	Сфера деятельности	Дата размещения акций	Объем привлеченного финансирования, млрд руб.	Доля обращающихся акций от капитала компании, %
ПАО «ММЦБ»	Биотех	25.07.2019	0,15	16
ПАО «Светофор Групп»	Образовательные услуги по подготовке водителей	15.01.2021	0,3	15
ПАО «Вуш Холдинг»	Телеком и транспорт	12.12.2022	2,3	10
ПАО «Генетико»	Биотех	25.04.2023	0,2	12
ПАО «Мосгорломбард»	Финансовые услуги	28.12.2023	0,3	14,6
ПАО «АПРИ»	Девелопмент	10.07.2024	0,88	8,13
ПАО «Ламбумиз»	Производство картонной упаковки	30.10.2024	0,8	10

Составлено авторами по материалам: IPO/SPO Российского рынка // Cbonds.

URL: <https://cbonds.ru/ipo-rus/> (дата обращения: 10.01.2025)

Complied by the authors based on: IPO/SPO of the Russian market. Cbonds. URL: <https://cbonds.ru/ipo-rus/> (accessed: 10.01.2025)

По результатам анализа информации официальных сайтов компаний, указанных в табл. 1, интервью их владельцев и управленцев, нет возможности сделать однозначный вывод о том, что какая-то из них является семейным предприятием. При этом все компании активно коммуницируют с инвесторами, рассказывают историю своего предприятия, делают акценты на важных аспектах деятельности, создающих конкурентное преимущество. Обязательство публичных компаний регулярно раскрывать отчетность и существенные факты обязывает их постоянно общаться с инвесторами – минори-

тарными акционерами. Большинство вышедших на IPO компаний бережно и аккуратно раскрывает историю появления компании, от идеи до текущих успехов, но никто не подчеркивает, что это семейный бизнес. Возможно, среди представленной выборки действительно нет семейного бизнеса. Вместе с тем, вероятно, что этот аспект не рассматривается учредителями и владельцами (или управленцами) как конкурентное преимущество и поэтому не подсвечивается публично.

В этой связи целесообразно обратить внимание на положительный эффект, оказываемый семей-

¹⁷ Национальный проект: Развитие инструментов фондового рынка для субъектов МСП. Роль Банка России // Банк России. 01.12.2020. URL: https://cbr.ru/StaticHtml/File/41186/Poliakova_Bank_Rossii.pdf (дата обращения: 14.01.2025)

ными предприятиями на различные сферы экономики. Как вариант для продвижения, возможно, стоит подсветить принципы ESG в деятельности семейных предприятий. Требуется информационная, консультационная и образовательная программа в части продвижения ценностей семейного предпринимательства в контексте не только их позитивного влияния на экономику региона, но и преимуществ для инвесторов, участвующих в финансировании семейных компаний.

Со стороны крупнейших российских компаний, успешно торгующих акциями на бирже, представителями семейного бизнеса считаются АФК «Система», ПАО «Магнитогорский металлургический комбинат» и ПАО «Фосагро». Однако здесь нет однозначного определения, что понимается под семейным бизнесом. Если речь идет о принадлежности контрольного пакета акций членам одной семьи, то это не совсем та специфика семейного предпринимательства, которая рассматривается в научной литературе и анализировалась в рамках данной работы. В большей степени это свидетельство концентрации крупных капиталов в руках одной семьи, что демонстрирует скорее специфику российского бизнеса, чем семейного предпринимательства.

Размещение акций на бирже имеет свои преимущества и особенности. С одной стороны, выход на IPO неразрывно связан с потерей части контроля над компанией, с размытием акционерного капитала, принадлежащего членам семьи, в пользу новых акционеров. На первый взгляд, это противоречит самой сути семейного предприятия. С другой стороны, на бирже размещается, как правило, лишь 10–15% акционерного капитала, это сохраняет контрольный пакет и управление компанией в своих руках (см. табл. 1). Размещая акции среди розничных инвесторов, компания, как правило, получает множество миноритарных акционеров, которые не оказывают прямого влияния на управление компаний.

Следует отметить, что для семейной компании, сформировавшей локальный или региональный бренд, выход на биржу и публичное размещение части акций становится логичным действием с точки зрения стратегического маркетинга и продвижения бренда. Возможно, инвесторами станут постоянные клиенты компании, что еще больше усилит их взаимосвязь, доверие и лояльность. По сути, клиенты станут партнерами и будут также заинтересованы в успешном развитии общего бизнеса.

Перспективы выхода семейного бизнеса на IPO следует также оценивать с точки зрения качества компаний, отмечая такие характерные черты семейного предпринимательства, как:

- 1) долгосрочный горизонт планирования;
- 2) умеренный риск-аппетит компании за счет ценностей «длительного забега»;
- 3) поддержка социальных приоритетов и следование принципам ответственного предпринимательства;
- 4) сформированное доверие со стороны клиентов и партнеров.

Эти характеристики, как правило, позитивно влияют на интерес потенциальных инвесторов. Более того, они релевантны ESG-таксономии, что также повышает интерес участников рынка к ценным бумагам компании.

Вместе с тем, семейные отношения могут стать фактором, затрудняющим выход компании на публичный рынок, так как для размещения ценных бумаг на бирже надо иметь прозрачную и четкую корпоративную структуру. Для этого семейному бизнесу придется проводить подготовительную работу, которая в целом необходима для любой компании, однако для семейно-родственных связей она может оказаться труднее и сложнее. Одним из факторов успешного выхода на IPO выступает открытость компании, готовность раскрывать финансовую и корпоративную отчетность, оставаясь в контакте с сообществом инвесторов.

Учитывая все обозначенные характеристики семейного предпринимательства, потребность компаний в долгосрочном финансировании, а также сложившиеся внешние факторы российского рынка капитала, можно предположить, что российский биржевой рынок будет пополняться компаниями семейного бизнеса.

Выводы

Семейный бизнес характеризуется определенными специфическими характеристиками, которые обуславливают особенности привлечения внешнего финансирования на различных стадиях развития компании.

Помимо выхода на биржу и привлечения долевого финансирования через размещение акций для компаний семейного бизнеса, учитывая их преимущественную отраслевую специфику, подразумевающую непосредственное общение с клиентами, эффективным инструментом привлечения финансирования может стать краудфинансирование, как долговое, так и доленое, позволяющее привлечь средства в капитал.

К факторам, способствующим выходу семейных компаний на публичное размещение облигаций, можно отнести следующие.

- Длительный срок жизни компании, который сопровождается формированием истории бизнеса, позволяет накопить материальные и нематериальные активы, сформировать бренд, демонстрировать ценностные установки в деятельности, которые могут разделять потенциальные инвесторы.
- Долгосрочное планирование бизнеса и преодоление временных трудностей за счет менее рискованной стратегии, иными словами, приоритизация долгосрочного сохранения семейного дела. Эта особенность выступает ключевой для привлечения консервативных, как правило, институциональных инвесторов, целью которых является долгосрочное владение и получение дохода.
- Формирование благоприятного социального имиджа компании за счет вовлечения молодого поколения и сохранения деловой активности старшего поколения, а также ориентация на долгосрочный результат и бережное использование ресурсов, привлечение клиентов и вовлечение местных сообществ в корпоративную культуру. Эти характерные особенности будут повышать интерес ответственных инвесторов, которые уделяют внимание следованию компании ESG-принципам. Представляется, что в перспективе компании семейного предпринимательства смогут составить ядро сегмента устойчивого развития (СУР) ПАО Московская Биржа.
- Формирование узнаваемого бренда, доверия, высокий уровень лояльности клиентов и партнеров, которые разделяют ценности бизнеса. Это будет способствовать активному вовлечению инвесторов из круга клиентов и партнеров.

К факторам, оказывающим негативное влияние на выход компании на IPO, можно отнести сложности

правовых и финансовых взаимоотношений между собственниками бизнеса. Для выхода на биржу компании необходимо раскрыть потенциальным инвесторам корпоративную структуру и финансовую модель компании. Это необходимая часть подготовительной программы, поэтому семейному бизнесу придется пройти этап выстраивания четкой и прозрачной системы корпоративного управления. В случае непреодолимых трудностей от финансирования на публичном рынке придется отказаться.

Семейному предприятию, как и любой компании, планирующей выход на IPO, необходимо определить максимальную долю компании, которую компания готова продать внешним акционерам. Для семейного предприятия эта тема может быть более чувствительной, поскольку семейный бизнес предполагает преимущественное владение и управление компанией. Вместе с тем, поскольку выход на IPO представляет собой инструмент финансирования для зрелых компаний, целесообразно предполагать, что решение о получении статуса публичной компании уже осознано и принято.

Выход семейного предприятия на IPO при формировании успешной истории жизни компании и понятных перспективах ее развития представляется вполне логичной траекторией. В зависимости от масштаба компании и уровня ее локализации потенциальными инвесторами могут стать постоянные клиенты и партнеры. Размещение акций на фондовой бирже позволит семейному бизнесу улучшить свои стратегические позиции, даст дополнительный импульс продвижению бренда, позволит улучшить качество корпоративного и финансового управления.

Список источников

1. Воронкова О.В. О макроэкономических особенностях развития семейного бизнеса в России // Reports Scientific Society. 2022. № 2(30). С. 13–15. EDN: <https://elibrary.ru/sliiav>
2. Муссаева Г.И. Малый бизнес как метод регулирования рынка труда // Вестник Карагандинского университета. Серия «Экономика». 2017. Т. 87. № 3. С. 209–216. EDN: <https://elibrary.ru/pfjspu>
3. Трушин А.С. Философия бизнеса. Семейный бизнес: сохранить и приумножить // Прямые инвестиции. 2009. № 12(92). С. 54–56. EDN: <https://elibrary.ru/owiuvj>
4. Мурзина Ю.С., Позняков В.П. Основатели бизнес-династий в России признают значимое влияние семейных отношений на бизнес // Российское предпринимательство. 2017. Т. 18. № 7. С. 1215–1232. EDN: <https://elibrary.ru/yndsin>. <https://doi.org/10.18334/rp.18.7.37748>
5. Резяпкина Д.Ю., Кучерова М.Н. Имущественное положение супругов, имеющих общий семейный бизнес: проблемные аспекты // Аллея науки. 2022. Т. 1. № 4(67). С. 620–625. EDN: <https://elibrary.ru/vrdovc>
6. Мурзина Ю.С., Позняков В.П. Психология предпринимательства: исследование ценностных ориентаций владельцев малого семейного бизнеса: монография. Тюмень: ТюмГУ-Press. 2022. 188 с. EDN: <https://elibrary.ru/qjkady>

7. He J., Liu Ju., Li T., Song L. Identification positively affects the creativity of family business: the mediating role of family business support // *Frontiers in Psychology*. 2022. Vol. 13. EDN: <https://elibrary.ru/plorhd>. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2022.991899>
8. Garg M., Ray S. Bringing back family into family business research: a sociological perspective // *Academy of Management Proceedings*. 2023. Vol. 1. EDN: <https://elibrary.ru/cndxgm>. <https://doi.org/10.5465/amproc.2023.16618abstract>
9. Силласте Г.Г. Семейное предпринимательство как вид гендерно нейтрального предпринимательства: социальная сущность и трудовой потенциал // *Гуманитарные науки. Вестник Финансового университета*. 2023. Т. 13. № 2. С. 78–87. EDN: <https://elibrary.ru/jehhap>. <https://doi.org/10.26794/2226-7867-2023-13-2-78-87>
10. Левушкин А.Н. Семейное предпринимательство в контексте современного реформирования законодательства // В сб.: *Наука и новация: современные проблемы теории и практики права. Международная научно-практическая конференция в рамках IV Международного Фестиваля науки*. М.: Московский государственный областной университет, 2019. С. 181–183. EDN: <https://elibrary.ru/dtnipq>
11. Randerson K., Estrada-Robles M. Beyond the nexus family – business: introducing the family business service ecosystem // *International Journal of Entrepreneurial Behaviour and Research*. 2023. Vol. 29. Iss. 3. P. 783–798. EDN: <https://elibrary.ru/mnmkj>. <https://doi.org/10.1108/ijeb-05-2022-0453>
12. Кузьмина И.К. Семейный бизнес, семейное предпринимательство и его государственная поддержка в системе бизнес-процессов в современной России // *Семейный бизнес в правовом пространстве России: монография* / под ред. Ершовой И.В., Левушкина А.Н. М.: Проспект, 2020. С. 155–165. EDN: <https://elibrary.ru/xetfzz>
13. Зимовец А.В., Ханина А.В., Кошман В.В., Сорокина Ю.В. Социальный контракт как мера поддержки малого инновационно ориентированного предпринимательства: сущность и анализ эффективности // *Экономика, предпринимательство и право*. 2023. Т. 13. № 5. С. 1451–1468. EDN: <https://elibrary.ru/oonwic>. <https://doi.org/10.18334/epp.13.5.117218>
14. Левушкин А.Н. Семейное предпринимательство в системе малого и среднего предпринимательства: правовая природа и пути развития // *Актуальные проблемы российского права*. 2018. № 11(96). С. 19–25. EDN: <https://elibrary.ru/ysalgh>. <https://doi.org/10.17803/1994-1471.2018.96.11.019-025>
15. Ионов В.А., Строков А.А., Зенова Е.Н. Семейное предпринимательство – стратегический ресурс развития сектора малого и среднего предпринимательства // *Финансовая экономика*. 2019. № 9. С. 350–353. EDN: <https://elibrary.ru/tycedj>
16. Shumbambiri G., Dr. Mwenje Ju. Family business literature overview: towards achieving family business growth // *International Journal of Research and Innovation in Social Science*. 2023. Vol. 7. Iss. 5. P. 942–951. EDN: <https://elibrary.ru/fmqzbs>. <https://doi.org/10.47772/ijriss.2023.70574>
17. Kim R.Ch., Wieser D., Shinohara Y., Zehrer A. We are a family, not a business: can't family business be sustainable «Across» generations? // *Academy of Management Proceedings*. 2024. Vol. 2024. Iss. 1. EDN: <https://elibrary.ru/ebhyyl>. <https://doi.org/10.5465/amproc.2024.19979abstract>
18. Syed Yasir Abbas Zaidi, Muhammad Waqas, Faisal Mahmood. Exploring Challenges Forefront to Family Business Leaders: A Perspective of Family Business Owners // *International Journal of Management Research and Emerging Sciences*. 2024. Vol. 14. Iss. 1. EDN: <https://elibrary.ru/adqbud>. <https://doi.org/10.56536/ijmres.v14i1.545>
19. Сартанова Н.Т., Сейтова Г.Т., Таипов Т. Микрокредитование как инструмент финансового обеспечения сельского хозяйства республики Казахстан // *Проблемы агрорынка*. 2023. № 3. С. 92–102. EDN: <https://elibrary.ru/uhxnxw>. <https://doi.org/10.46666/2023-3.2708-9991.09>
20. Езангина И.А., Евстратов А.В. Новые инструменты финансирования малого и среднего предпринимательства в России: краудинвестинг. // *Финансы: теория и практика*. 2019. Т. 23. № 3(111). С. 122–136. EDN: <https://elibrary.ru/hkkqer>. <https://doi.org/10.26794/2587-5671-2019-23-3-122-136>
21. Мезенцева А.Ю., Рындина И.В. Особенности финансирования МСП в условиях санкционных ограничений. // *Актуальные вопросы современной экономики*. 2023. № 6. С. 574–581. EDN: <https://elibrary.ru/lhwtij>
22. Матерова Е.С., Юбкин М.А., Сафиуллин Л.Н., Гайзатуллин Р.М. Финансирование субъектов малого и среднего бизнеса посредством краудтехнологий: проблемы и перспективы. // *Креативная экономика*. 2023. Т. 17. № 5. С. 1585–1600. EDN: <https://elibrary.ru/nszsvb>. <https://doi.org/10.18334/ce.17.5.117679>
23. Танда А.К. Акционерное финансирование как лучшая альтернатива для роста малых и средних предприятий (МСП) // *EurasiaScience*. Сборник статей I международной научно-практической конференции. Москва: ООО «Актуальность. РФ», 2022. С. 270–272. EDN: <https://elibrary.ru/blehpa>

24. Block J.H., Groh A., Hornuf L., Vanacker T., Vismara S. The entrepreneurial finance markets of the future: a comparison of crowdfunding and initial coin offerings. // *Small Business Economics*. 2021. Vol. 57. Iss. 2. P. 865–882. EDN: <https://elibrary.ru/nwpayn>. <https://doi.org/10.1007/s11187-020-00330-2>

25. Суетин А.Н., Урасинов А.И. Публичные размещения акций на российском фондовом рынке и их интерес для инвестора // Актуальные вопросы экономики и финансов. Сборник трудов международной научно-практической конференции. Ижевск, 15 мая 2024 г. Ижевск: Издательский дом «Удмуртский университет», 2024. С. 200–203. EDN: <https://elibrary.ru/kkfruo>

Статья поступила в редакцию 20.10.2024; одобрена после рецензирования 30.01.2025; принята к публикации 20.02.2025

Об авторах:

Зворыкина Юлия Викторовна, доктор экономических наук; профессор кафедры МИЭП ПАО «Транснефть» «Внешиноэкономическая деятельность в области транспорта энергоресурсов»; советник ректора Российского государственного геологоразведочного университета имени Серго Орджоникидзе; SPIN-код: 4530-9922

Полякова Мария Борисовна, кандидат экономических наук; лектор Высшей школы бизнеса НИУ ВШЭ; SPIN-код 2311-6630

Вклад авторов:

Зворыкина Ю. В. – научное руководство; формирование гипотез; междисциплинарный анализ; проведение критического анализа материала и формирование выводов; развитие методологии.

Полякова М. Б. – поиск источников; подготовка начального варианта текста; анализ инструментов финансирования; сбор данных и доказательств; перевод на английский язык.

Авторы прочитали и одобрили окончательный вариант рукописи.

References

1. Voronkova O.V. About macroeconomic features of developing family business in Russia. *Reports Scientific Society*. 2022; (2(30)):13–15. EDN: <https://elibrary.ru/sliiav> (In Eng.)
2. Mussayeva G.I. Small family business as regulation method of labor market. *Bulletin of Karaganda University. Economy Series*. 2017; 87(3):209–216. EDN: <https://elibrary.ru/pfjspu> (In Eng.)
3. Trushin A.S. Business philosophy. Family business: save and multiply. *Direct investment*. 2009; (12(92)):54–56. EDN: <https://elibrary.ru/owiuvj> (In Russ.)
4. Murzina Yu.S., Poznyakov V.P. Founders of business dynasties in Russia recognize the significant impact of family relationships on business. *Russian Journal of Entrepreneurship*. 2017; 18(7):1215–1232. EDN: <https://elibrary.ru/yndsin>. <https://doi.org/10.18334/rp.18.7.37748> (In Russ.)
5. Rezyapkina D.J., Kucheroва M.N. Property status of spouses with a common family business: problematic aspects. *Science Alley*. 2022; 1(4(67)):620–625. EDN: <https://elibrary.ru/vrdovc> (In Russ.)
6. Murzina Yu.S., Poznyakov V.P. Psychology of entrepreneurship: a study of the value orientations of small family business owners: Monograph. Tyumen: Tyumen Government University-Press, 2022. 188 p. EDN: <https://elibrary.ru/qjkady> (In Russ.)
7. He J., Liu Ju., Li T., Song L. Identification positively affects the creativity of family business: the mediating role of family business support. *Frontiers in Psychology*. 2022; 13. EDN: <https://elibrary.ru/plorhd>. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2022.991899> (In Eng.)
8. Garg M., Ray S. Bringing back family into family business research: a sociological perspective. *Academy of Management Proceedings*. 2023; 1. EDN: <https://elibrary.ru/cndxgm>. <https://doi.org/10.5465/amproc.2023.16618abstract> (In Eng.)
9. Sillaste G.G. Family entrepreneurship as a type of gender-neutral entrepreneurship: social essence and labor potential. Humanities and Social Sciences. *Bulletin of the Financial University*. 2023; 13(2):78–87. EDN: <https://elibrary.ru/jehhap>. <https://doi.org/10.26794/2226-7867-2023-13-2-78-87> (In Russ.)
10. Levushkin A.N. Family entrepreneurship in the context of modern legislative reform. In: *Science and innovation: modern problems of theory and practice of law. International practical-science conference withing IV International Science Festival*. Moscow: Moscow State Regional University, 2019. P. 181–183. EDN: <https://elibrary.ru/dtnipq> (In Russ.)
11. Randerson K., Estrada-Robles M. Beyond the nexus family – business: introducing the family business service ecosystem. *International Journal of Entrepreneurial Behaviour and Research*. 2023; 29(3):783–798. EDN: <https://elibrary.ru/mnmmkj>. <https://doi.org/10.1108/ijeb-05-2022-0453> (In Eng.)

12. Kuzmina I.K. Family business, family entrepreneurship and its state support in the system business processes in modern Russia. In: *Family business in Russian law structure*: Monograph. Ed. Ershova I.V., Levushkin A.N. Moscow: LLC Prospect, 2020. P. 155–165. EDN <https://elibrary.ru/xeffzz> (In Russ.)
13. Zimovets A.V., Khanina A.V., Koshman V.V., Sorokina Yu.V. Social contract as a support measure for small innovation-oriented entrepreneurship: analysis of nature and effectiveness. *Journal of economics, entrepreneurship and law*. 2023; 13(5):1451–1468. EDN: <https://elibrary.ru/oonwic>. <https://doi.org/10.18334/epp.13.5.117218> (In Russ.)
14. Levushkin A.N. Family entrepreneurship in the system of small and medium-sized enterprises: the legal nature and ways of development. *Actual problems of Russian law*. 2018; (11(96)):19–25. <https://elibrary.ru/ysalgh>. <https://doi.org/10.17803/1994-1471.2018.96.11.019-025> (In Russ.)
15. Ionov V.A., Stokov A.A., Zenova E.N. Family business is a strategic resource for the development of the sector of small and medium-sized enterprises. *Financial Economy*. 2019; (9):350–353. <https://elibrary.ru/tycedj> (In Russ.)
16. Shumbambiri G., Dr. Mwenje Ju. Family business literature overview: towards achieving family business growth. *International Journal of Research and Innovation in Social Science*. 2023; 7(5):942–951. EDN: <https://elibrary.ru/fmqzbs>. <https://doi.org/10.47772/ijriss.2023.70574> (In Eng.)
17. Kim R.Ch., Wieser D., Shinohara Y., Zehrer A. We are a family, not a business: can't family business be sustainable «Across» generations? *Academy of Management Proceedings*. 2024; 2024(1). EDN: <https://elibrary.ru/ebhyyl>. <https://doi.org/10.5465/amproc.2024.19979abstract> (In Eng.)
18. Syed Yasir Abbas Zaidi, Muhammad Waqas, Faisal Mahmood. Exploring Challenges Forefront to Family Business Leaders: A Perspective of Family Business Owners. *International Journal of Management Research and Emerging Sciences*. 2024; 14(1). EDN: <https://elibrary.ru/adqbud>. <https://doi.org/10.56536/ijmres.v14i1.545> (In Eng.)
19. Sartanova N.T., Seitova G.T., Taipov T. Micro lending as a tool for financial support of agriculture of the Republic of Kazakhstan. *Problems of AgriMarket*. 2023; (3):92–102. EDN: <https://elibrary.ru/uhtxnxw>. <https://doi.org/10.46666/2023-3.2708-9991.09>. (In Eng.)
20. Ezangina I.A., Evstratov A.V. New instruments for financing small and medium enterprises in Russia: crowdinvesting. *Finance: Theory and Practice*. 2019; 23(3(111)):122–136. EDN: <https://elibrary.ru/hkkqer>. <https://doi.org/10.26794/2587-5671-2019-23-3-122-136> (In Russ.)
21. Mezentseva A.Y., Ryndina I.V. Features of small and medium-sized businesses financing under sanctional restrictions. *Actual issues of modern economy*. 2023; (6):574–581. EDN: <https://elibrary.ru/lhwtij> (In Russ.)
22. Materova E.S., Yubkin M.A., Saffiullin L.N., Gayzatullin R.M. Financing small and medium-sized businesses through crowdfunding: challenges and prospects. *Creative Economy*. 2023; 17(5):1585–1600. EDN: <https://elibrary.ru/nszsvb>. <https://doi.org/10.18334/ce.17.5.117679> (In Russ.)
23. Tanda A.K. Equity financing as the best alternative for the growth of small and medium-sized enterprises. In: EurasiaScience. Collected Papers I International Scientific-Practical conference. Moscow: Research and Publishing Center «Actualnots.RF», 2022. P. 270–272. EDN: <https://elibrary.ru/blehpa> (In Russ.)
24. Block J.H., Groh A., Hornuf L., Vanacker T., Vismara S. The entrepreneurial finance markets of the future: a comparison of crowdfunding and initial coin offerings. *Small Business Economics*. 2021; 57(2):865–882. EDN: <https://elibrary.ru/nwpayn>. <https://doi.org/10.1007/s11187-020-00330-2> (In Eng.)
25. Suetin A.N., Urasinov A.I. Public offerings of shares on the Russian stock market and their interest to the investor. In: *Actual issues of economics and finance: Proceedings of the International Scientific and practical conference*. Izhevsk, May 15, 2024. Izhevsk: Udmurt University Publishing House, 2024. P. 200–203. EDN: <https://elibrary.ru/kkfruo> (In Russ.)

The article was submitted 20.10.2024; approved after reviewing 30.01.2025; accepted for publication 20.02.2025

About the authors:

Julia V. Zvorykina, Doctor of Economic Sciences; Professor of the Department of MIEP of Transneft PJSC «Foreign Economic Activity in the field of energy resources transport»; Advisor to the Rector of the Sergo Ordzhonikidze Russian State Geological Exploration University; SPIN: 4530-9922

Maria B. Polyakova, Candidate of Economic Sciences; Lecturer of the HSE Graduate School of Business (GSB); SPIN: 2311-6630

Contribution of the authors:

Zvorykina Ju. V. – scientific guidance; forming hypotheses; interdisciplinary analysis; conducting a critical analysis of the material and drawing conclusions; development of methodology.

Polyakova M. B. – searching for sources; preparing the initial version of the text; finance instruments analyzing; collecting data and evidence; translation into English.

All authors have read and approved the final manuscript.