



**РОССИЙСКИЙ СОЮЗ ПРОМЫШЛЕННИКОВ И ПРЕДПРИНИМАТЕЛЕЙ**  
**УПРАВЛЕНИЕ ФИНАНСОВОЙ ПОЛИТИКИ И ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ**

## ОТЧЕТ ПО ОПРОСУ

Мониторинг доступности привлечения и  
размещения финансовых ресурсов для  
российских компаний

Москва, декабрь 2022

## Содержание отчета

1. Вступление .....	3
2. Цель и ключевые задачи исследования .....	3
3. Ключевые выводы исследования .....	4
4. Общая характеристика параметров исследования .....	7
5. Общее состояние спроса на финансирование .....	8
6. Достаточность предложения финансирования в регионах.....	15
7. Соотношение долевого и долгового финансирования.....	17
8. Востребованность и доступность инструментов финансирования. Инструменты повышения доступности финансовых ресурсов. ....	19
Анализ востребованности и доступности по каждому из вынесенных на рассмотрение инструментов привлечения финансирования .....	19
Индекс относительной удовлетворенности спроса на инструменты привлечения финансирования....	19
Характеристика востребованности и доступности отдельных инструментов привлечения финансирования .....	21
Цифровые финансовые инструменты .....	21
Государственное финансирование на федеральном и региональном уровнях. ....	22
Финансирование федеральными, региональными и местными фондами. ....	22
Банковские кредиты.....	23
Публичное размещение акций (IPO).....	24
Облигационные займы. ....	25
Займы от учредителей и других юридических лиц. ....	26
Взнос учредителей (акционеров) в капитал. ....	27
Инструменты повышения доступности финансовых ресурсов.....	27
9. Применение биржевых инструментов при размещении временно свободных денежных средств .....	30
Контактная информация по отчету .....	35

## 1. Вступление

Рост экономики России непосредственно связан с эффективным распределением и перераспределением финансовых ресурсов, что является ключевой задачей финансово-банковской системы и обуславливается достаточностью и качеством соответствующей финансовой инфраструктуры и финансового инструментария.

В 2022 году Россия столкнулась с беспрецедентными санкциями со стороны ряда западных стран, заморожены активы не только Банка России, но и ряда компаний, российский рынок практически полностью отрезан от внешних рынков капитала, нарушилась логистика товаров и услуг, ряд крупнейших финансовых институтов отключен от SWIFT.

В таких условиях потребовалось внести ряд изменений в стратегические документы, посвященные финансовому инструментарю и развитию экономики и инвестиций, в том числе в Стратегию развития финансового рынка Российской Федерации до 2030 года, План мероприятий («дорожную карту») по формированию доступных финансов для инвестиционных проектов, проект Основных направлений развития финансового рынка Российской Федерации на 2022 год и период 2023 и 2024 годов.

В 2021 году РСПП провел опрос о доступности привлечения и размещения финансовых ресурсов для российских компаний, результаты которого были опубликованы [на сайте РСПП в открытом доступе](#)<sup>1</sup>.

В октябре 2022 года РСПП провел второй опрос по данной тематике с целью отслеживания динамики изменения мнений бизнес-сообщества по указанным документам и, в целом, по приоритетным для бизнеса направлениям развития механизмов и инструментов привлечения и размещения финансовых ресурсов с учетом региональной специфики, результаты которого представлены в настоящем докладе.

Предварительные результаты опроса были озвучены и обсуждались на [Комитете по Финансовой политике в ноябре 2022 года](#)<sup>2</sup>.

## 2. Цель и ключевые задачи исследования

Настоящее исследование призвано определить ключевые вызовы для финансовой системы с точки зрения обеспечения доступности финансовых ресурсов и услуг по размещению временно свободных денежных средств и оценить произошедшие изменения по сравнению с результатами предыдущего опроса.

Ключевой задачей была проверка следующих предположений, сформировавшихся к моменту проведения исследования на основе предыдущего опроса, коммуникаций в рамках мероприятий, в том числе организованных РСПП:

<sup>1</sup> <https://rspp.ru/upload/iblock/7d5/v5wxa3zx4w7s9zobt02jirjlvxed2z5o/%D0%9E%D1%82%D1%87%D0%B5%D1%82.pdf>

<sup>2</sup> <https://rspp.ru/events/news/sostoyalos-ocherednoe-zasedanie-komiteta-rspp-po-finansovoy-politike-63736dc90e65b/>

- 1) Компании имеют повышенный неудовлетворенный спрос на финансирование;
- 2) Предложение финансовых ресурсов особенно недостаточно в регионах;
- 3) Существует перекос между долевым и долговым финансированием в сторону долевого;
- 4) Компании в настоящее время не готовы к активному и широкому использованию биржевых инструментов при привлечении и размещении финансирования;
- 5) Наиболее востребованные инструменты финансирования недостаточно доступны;
- 6) Возможности по повышению эффективности привлечения финансовых ресурсов использованы не полностью;
- 7) Используемый компаниями инструментарий размещения временно свободных денежных средств недостаточно широк.

### 3. Ключевые выводы исследования

- В целом потребность в финансировании выросла, 87% опрошенных компаний заявили о потребности в финансировании, в 2021 году финансирование требовалось только 71% компаний (далее везде цифры в ключевых выводах по предыдущему опросу даются с префиксом, обозначающим предыдущий опрос - «ПО»). При этом ключевые цели, на которые компании готовы привлекать финансирование практически не изменились 49%, ПО-52% готовы привлечь финансирование на модернизацию и расширение собственного производства.
- Произошла практически полная переориентация на долговой рынок РФ, компании практически не привлекают средства на зарубежных рынках капитала. Среди опрошенных компаний 97,75% компаний привлекают средства на внутреннем рынке РФ, при этом в ПО-59%.
- Отказы в предоставлении финансирования в основном связаны с чрезмерными требованиями к заемщику – 31% (ПО-25%), недостаточностью программ по субсидированию – 16% (ПО-11%) и высокой долговой нагрузкой – 15% (ПО-27%), и если в прошлом году в тройку причин респонденты включали трудности с обеспечением (залогами, гарантиями, поручительствами), ПО-17%, то сейчас респонденты акцентировали внимание на недостаточность программ по субсидированию. Трудности с обеспечением по текущему опросу отметили 8%.
- Из числа потенциальных заемщиков 46% (ПО-36%) опрошенных, отметили важность индивидуального подхода при принятии решения о предоставлении финансирования, и высокие процентные ставки 24% (ПО-35%), и если по результатам предыдущего года эти два фактора имели практически одинаковый вес, то по результатам текущего опроса акцент значительно сместился в пользу необходимости учитывать индивидуальные особенности заемщика.
- Самыми проблемными округами для работающих в них компаний стали Центральный федеральный округ, Приволжский федеральный округ и Северо-Западный федеральный округ. Меньше всего трудностей с финансированием испытывают компании, работающие в Южном федеральном округе, Дальневосточном федеральном округе и Северо-Кавказском федеральном округе. По сравнению с предыдущим годом ситуация практически не изменилась.
- По сравнению с предыдущим опросом практически не изменилось предпочтение нефинансовых организаций по форме финансирования, долговому финансированию

отдают предпочтение 65% респондентов (ПО-64%), при этом за доленое финансирование высказалось 7% (ПО-15%), значительная часть опрошенных выступает за привлечение средств в виде финансирования оборотного капитала (факторинг) - 18%. По результатам прошлого опроса опрашиваемые компании указывали данный вид финансирования в числе прочего (ПО -10%).

- Опрос выявил, что наиболее востребованными являются банковские кредиты 87% (ПО-51%), государственное финансирование на федеральном и региональном уровнях 85% (ПО-47%), финансирование от публичных фондов 79% (ПО-50%). При этом, наиболее доступными компании считают: взнос учредителей (акционеров) в капитал 83% (ПО-73%), займы от учредителей и других юридических лиц 85% (ПО-61%) и банковские кредиты 89% (ПО-60%). Также было выявлено, что цифровые финансовые инструменты являются наименее доступными 7% (ПО-4%), при этом, потребность в них растет 20% (ПО-7%).
- В данном исследовании рассчитан индекс относительной удовлетворенности спроса на каждый инструмент привлечения финансирования<sup>3</sup>. Самый высокий индекс как раз у цифровых финансовых инструментов и государственного финансирования - по 2,67, в сравнении с прошлым годом по всем инструментам показатель индекса вырос, что показывает общую негативную динамику удовлетворенности спроса по привлечению финансирования. Стоит отметить, что относительный баланс в части спроса и предложения наблюдается в отношении следующих инструментов: взнос учредителей (акционеров) в капитал 1,05 (ПО -0,85); займы от учредителей и других юридических лиц 1,05 (ПО -0,9); облигационные займы 1,19 (ПО -1,16).
- В части возможностей повышения доступности финансирования, компании в том или ином виде указали на необходимость развития информирования для повышения эффективности привлечения финансирования. Так, на необходимость развития систем информирования по вопросам привлечения финансирования указали 55% компаний (ПО-50%), также, почти в равной степени респонденты отметили необходимость развития платформ 17% (ПО -19%) и инструментария 16% (ПО -19%), за усиление специализации высказались 12% опрошенных (ПО -12%).
- Биржевые инструменты привлечения и, особенно, размещения финансовых ресурсов знакомы и востребованы, но недостаточно используются компаниями, что говорит о существенном потенциале роста данного сегмента финансового рынка. Компании, не испытывающие те или иные трудности с привлечением финансирования, в качестве основных механизмов привлечения финансирования используют платформы финансовых институтов 37% (ПО-32%). Навигаторы мер поддержки (например, ГИС «Промышленность») использует 21% (ПО-14%), механизмы институтов развития (например, фабрика проектного финансирования ВЭБ РФ) используют 12% респондентов (ПО-13%). В сравнении с прошлым годом значительно снизилась доля респондентов, использующих биржевые инструменты - всего 11% по сравнению с ПО-29%. Существенно увеличилось количество респондентов, использующих различные инвестиционные платформы - 12% (ПО-6%). После запуска платформ ЦФА, часть компаний использует данный сервис - 4%.

<sup>3</sup> Данный индекс демонстрирует отношение востребованности инструмента к его доступности, по мнению компаний. Отклонение индекса от 1 в большую сторону, означает неудовлетворенность спроса респондентов на данный инструмент. Отклонение индекса от 1 в меньшую сторону означает невостребованность данного инструмента.

- Касаемо использования систем для размещения свободных ресурсов, компании отдают предпочтение системам Банк-Клиент 65%, (в ПО отдельно система Банк-Клиент не выделялась, ее упоминали в составе прочего -16%), в «ручном» режиме сделок работают 26% (ПО-59%). Биржевой системой пользуются только 1% (ПО-14%), внебиржевые платформы и платформы ЦФА при размещении пока не используются, т.е. основным контрагентом для предприятий остаются Банки, именно через них проводятся практически все сделки и по размещению и по привлечению ресурсов. По результатам опроса за 2021 год респонденты отмечали, что пользуются внебиржевыми платформами: Bloomberg, Refinitiv, КОРП-ДЕПО (ПО-12%), в 2022 году аналогичные системы не использовались.
- Основными факторами, ограничивающими использование инструментов финансового рынка по результатам опроса стали: низкая ликвидность и неэффективность рынка - 26% (ПО-4%), низкая информированность со стороны банков-посредников о доступном инструментарии - 22% (ПО-21%), отсутствие предложений - 10% (ПО-11%), высокие тарифы - 17% (ПО-17%), отсутствие опыта у ключевого персонала - 9% (ПО-20%). Таким образом, основной проблемой для компаний в целом остается недостаток финансирования, слабая информированность о продуктах и рынках, недостаточная квалификация сотрудников и собственников бизнеса для работы на финансовых рынках, отсутствие желания со стороны банков к индивидуализации клиентов при рассмотрении запросов на финансирование, структурное изменение рыночной конъюнктуры.

#### 4. Общая характеристика параметров исследования

В ходе исследования было опрошено более 130 компаний (холдинговых компаний, головных компаний групп) преимущественно реального сектора экономики. При этом, по численности сотрудников, основная масса компаний прошедших опрос относится к крупному и среднему бизнесу, 85% респондентов имеют в штате более 100 человек, 84% из которых имеют численность более 250 человек, доля крупных предприятий с активами более 10 млрд. рублей составила более 41%, с активами менее 10 млрд. и более 500 млн. рублей 32%. То есть доля крупного и среднего бизнеса по активам среди участников опроса составила 73%.

Таким образом, мнение, представленное в текущем отчете, представляет мнение преимущественно крупного и среднего бизнеса. Соответственно, оценки малого бизнеса, участвовавшего в опросе, для целей настоящего исследования могут быть признаны не существенными, однако при необходимости они учитываются в настоящем отчете.

В опросе принимали участие компании, функционирующие на территории всех федеральных округов, наибольшее сосредоточение активности крупных компаний в ПФО и ЦФО. При этом стоит отметить, что распределение крупного бизнеса принявшего активное участие в опросе по округам неравномерно, менее 16% крупных компаний представили интересы сразу четырех федеральных округов: Уральского - 7%, Дальневосточного - 3%, Южного - 4% и Северо-Кавказского - 2%, в отличие от предыдущего исследования 2021 года (где распределение по округам было достаточно равномерным).

Диаграмма 1



## 5. Общее состояние спроса на финансирование

Опрос в части выявления трудностей в привлечении финансирования показал, что финансирование может требоваться 87% опрошенных компаний (в 2021 году финансирование требовалось только 71% опрошенных). При этом 48% опрошенных компаний постоянно испытывают трудности с привлечением в равной степени текущего и долгосрочного финансирования. Учитывая охват опроса (73% представляют крупный и средний бизнес, имеющий достаточно возможностей по привлечению финансирования), можно предположить, что в целом доступность финансирования для большинства компаний в России за год существенно снизилась.

Если в 2021 году необходимость в привлечении финансирования отсутствовала почти у 30% компаний, то в текущем году доля компаний которым не требуется финансирование, составила только 13%, сократившись более чем в 2 раза (Таблица 1).

Таблица 1.

	2021 год	2022 год
<i>Необходимость в привлечении финансирования отсутствует</i>	29,23%	12,66%
<i>Трудности в привлечении финансирования отсутствуют</i>	30,09%	39,35%
<i>Постоянно испытывают трудности в привлечении финансирования</i>	40,68%	47,99%

В ходе опроса были исследованы причины отказов в предоставлении финансирования. Оценка результатов по данному вопросу проводилась методом взвешивания.

На оценку участников опроса были представлены следующие 16 возможных вариантов ответа на вопрос о том, с чем связаны отказы в финансировании:

- Недавний запуск бизнеса (start-up).
- Отсутствие кредитной истории.
- Недостаточная прозрачность бизнеса (в т.ч. непрозрачность или низкое качество финансовой отчетности, структуры собственности и управления).
- Высокая долговая нагрузка.
- Плохое качество залогового обеспечения или его отсутствие.
- Высокая дебиторская задолженность или высокие темпы ее накопления.
- Завышенные ожидания (требования) к бизнесу без учета региональной специфики.
- Завышенные ожидания (требования) к бизнесу без учета отраслевой специфики.
- Отсутствие гарантий и поручительств (трудности в их получении).
- Низкое качество бизнес-плана (проекта).
- Высокие риски бизнеса.
- Невыполнение или недостаточное выполнение принципов по целям устойчивого развития и ESG принципов.
- Чрезмерные требования к банкам со стороны ЦБ (в т.ч. по резервам).
- Недостаточность программ по субсидированию ставок, получению гарантий при привлечении финансирования на федеральном уровне.
- Недостаточность программ по субсидированию ставок, получению гарантий при привлечении финансирования на региональном уровне.

- Прочее.

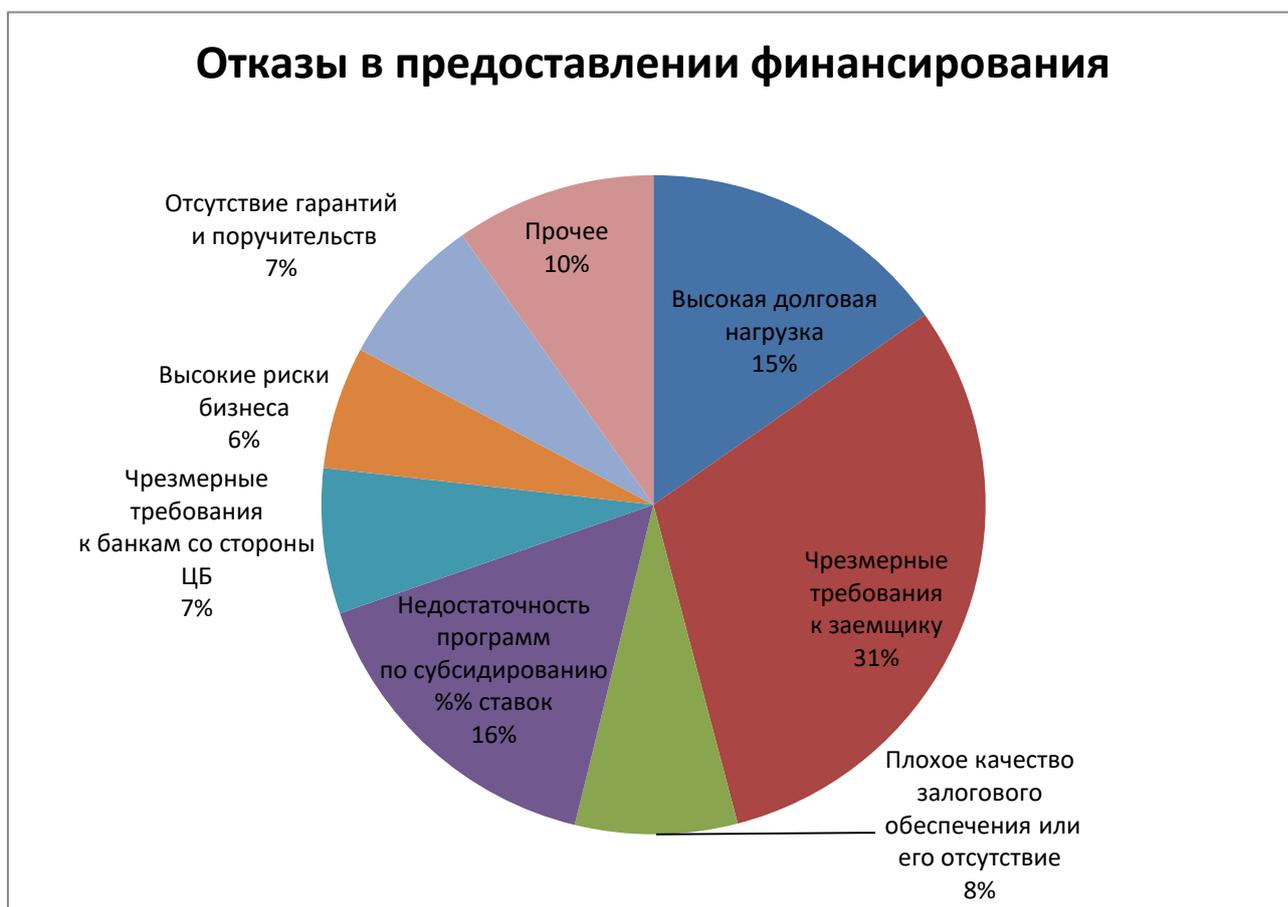
Респондентам предлагалось оценить степень влияния на отрицательное решение кредиторов о предоставлении компаниям финансирования вышеперечисленных факторов и выбрать, насколько, тот или иной фактор влияет на получение финансирования по четырем критериям:

- никак не влияет;
- слабо влияет;
- достаточно влияет;
- преимущественно влияет.

В результате проведенного опроса было выявлено, что наибольшее влияние на отрицательное решение кредиторов о предоставлении финансирования оказывают: чрезмерные требования к заемщику – 31%, недостаточность программ по субсидированию – 16% и высокая долговая нагрузка – 15%.

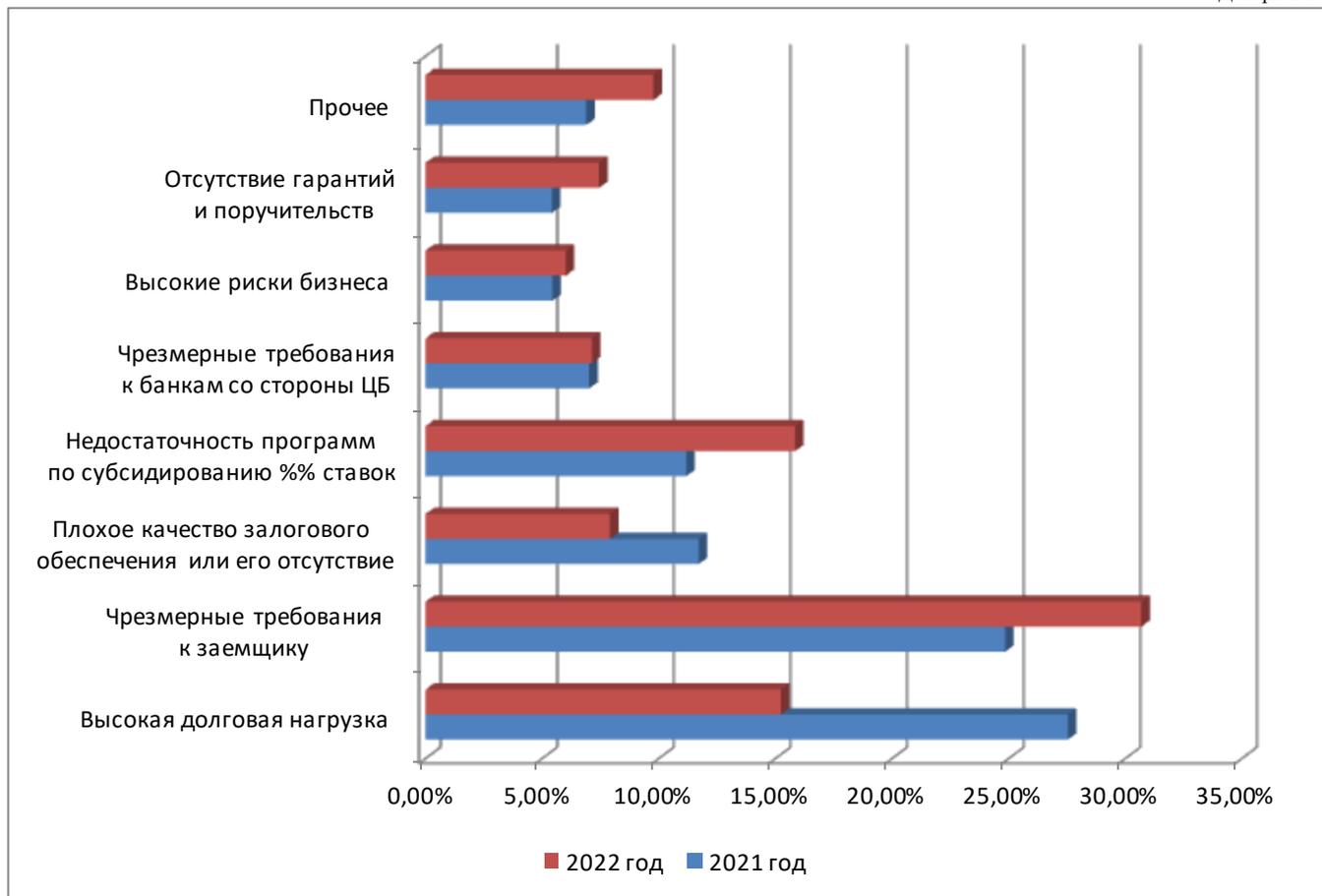
Суммарная доля по основным причинам отказов в процентном соотношении приведена в диаграмме 2.

Диаграмма 2



В сравнении с предыдущим опросом (диаграмма 3), компании стали меньше указывать на такие факторы как высокая долговая нагрузка на 45%, и плохое качество залогового обеспечения или его отсутствие на 32%. По мнению экспертной группы, данное снижение связано прежде всего с приходом качественных заемщиков на российский рынок долга, взамен зарубежных рынков, что косвенно подтверждается исследованием в разделе 6, диаграмма 9.

Диаграмма 3



По остальным факторам влияния на причины отказа в финансировании, по мнению компаний в сравнении с 2021 годом наблюдается рост.

К значимым факторам, влияющим на отказ в предоставлении финансирования российские компании отнесли:

- чрезмерные требования к заемщику (в сравнении с 2021 годом прирост на 23%), связанные, прежде всего, с отсутствием кредитной истории, недавним запуском бизнеса (start-up), завышенными ожиданиями от бизнеса (по структуре собственности, без учета специфики самого бизнеса) и т.п.;
- отсутствие гарантий и поручительств (рост на 38%);
- недостаточность программ по субсидированию процентных ставок (рост на 42%).

В числе прочих оснований для отказа в финансировании, предприятия упоминают различные просрочки по платежам допущенным в период введения санкций, и несмотря на то, что ситуация стабилизировалась, кредитная история испорчена.

На вопрос, с какими трудностями столкнулась Ваша компания в последнее время на фоне негативных факторов, в ходе опроса выяснилось, что 33% компаний не столкнулись с какими-либо трудностями, 36% компаний отметили в качестве основного негативного фактора увеличение процентных ставок, вследствие привязки ставки по кредитам к ключевой ставке Банка России, 17% компаний отметили необходимость довнесения залогового обеспечения по кредиту, 8% компаний столкнулись с закрытием кредитных линий (диаграмма 4).

Диаграмма 4

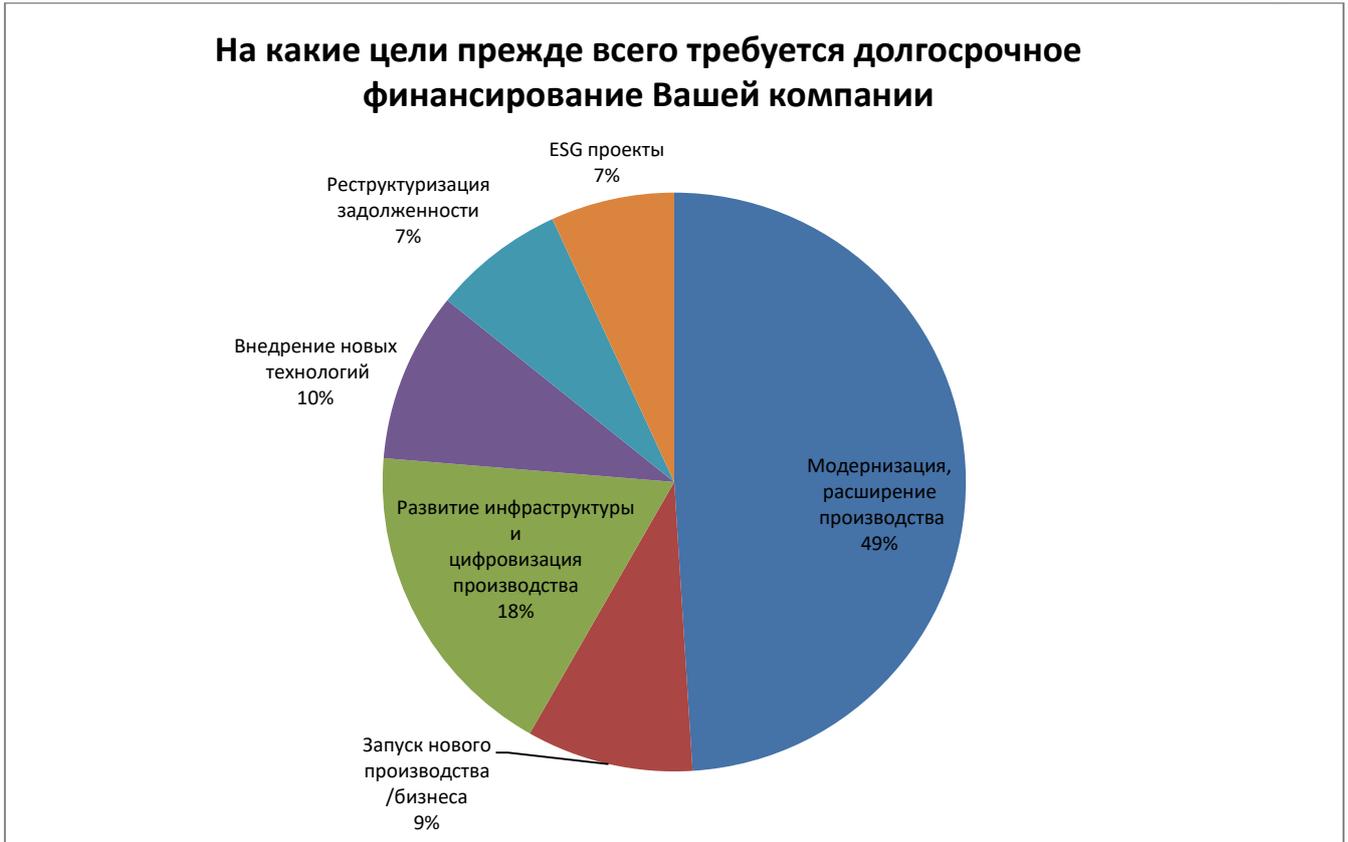


В целом, можно констатировать, что основным ключевым фактором, негативно сказавшимся на платежеспособности компаний, стало резкое увеличение ставок по кредитам. При этом снижение ставок вслед за снижением ключевой ставки не наблюдается, кредитные договора предусматривают лишь одностороннее повышение ставки по инициативе кредитора.

В ходе исследования выяснилось, что предприятия практически в равных долях испытывают трудности с финансированием как текущей (46%), так и долгосрочной (54%) деятельности. В числе приоритетных целей для долгосрочного финансирования, компании выделили направления, представленные в диаграмме 5.

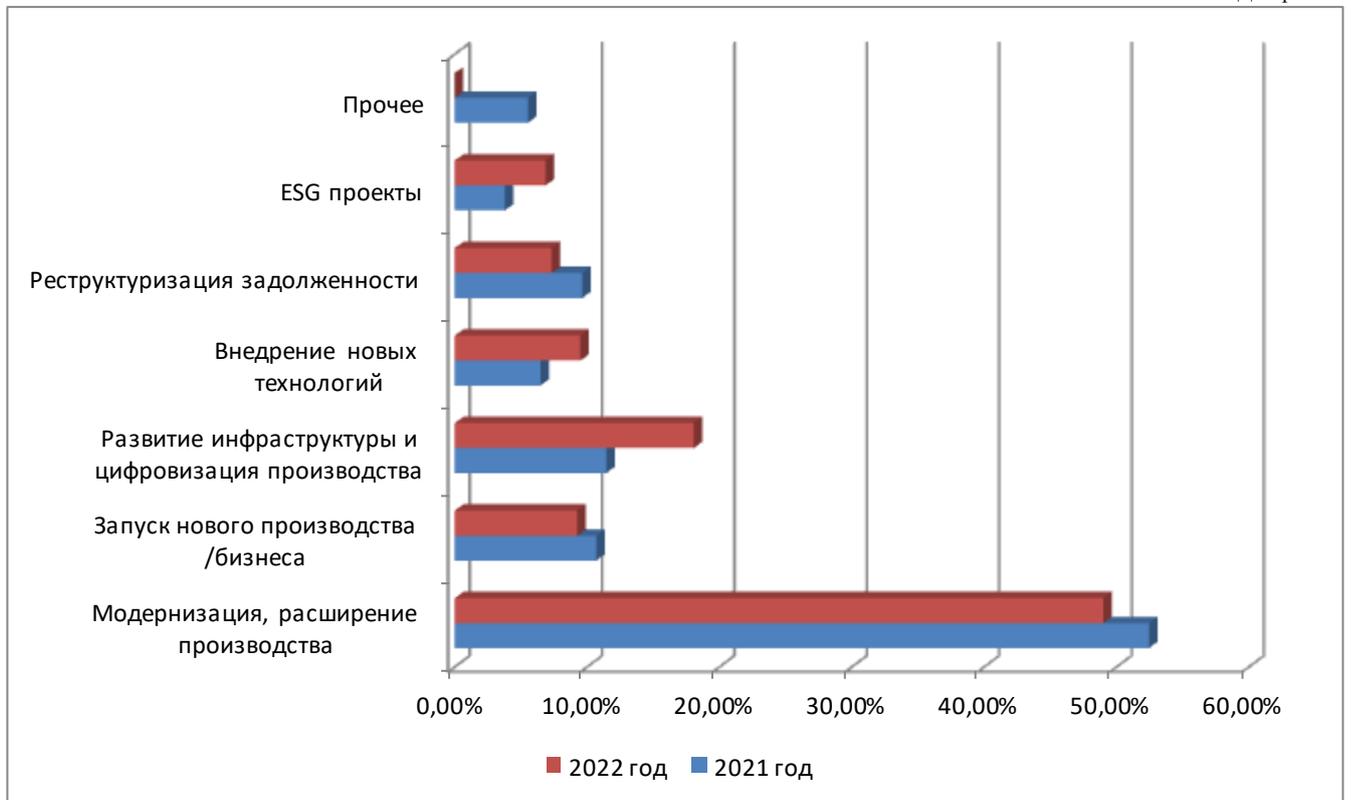
Большинство компаний (49%) заинтересованы в привлечении финансирования на модернизацию и расширение собственного производства. Необходимость финансирования для развития инфраструктуры и цифровизации производства выделили 18%, внедрение новых технологий 10%, запуск нового производства/бизнеса отметили 9% респондентов, 7% привлекли бы средства на реструктуризацию задолженности и 7% указали, что готовы привлекать средства именно на реализацию проектов по целям устойчивого развития и ESG.

Диаграмма 5



Приоритетность направлений в долгосрочном кредитовании в сравнении с 2021 годом несколько изменилась (диаграмма 6).

Диаграмма 6



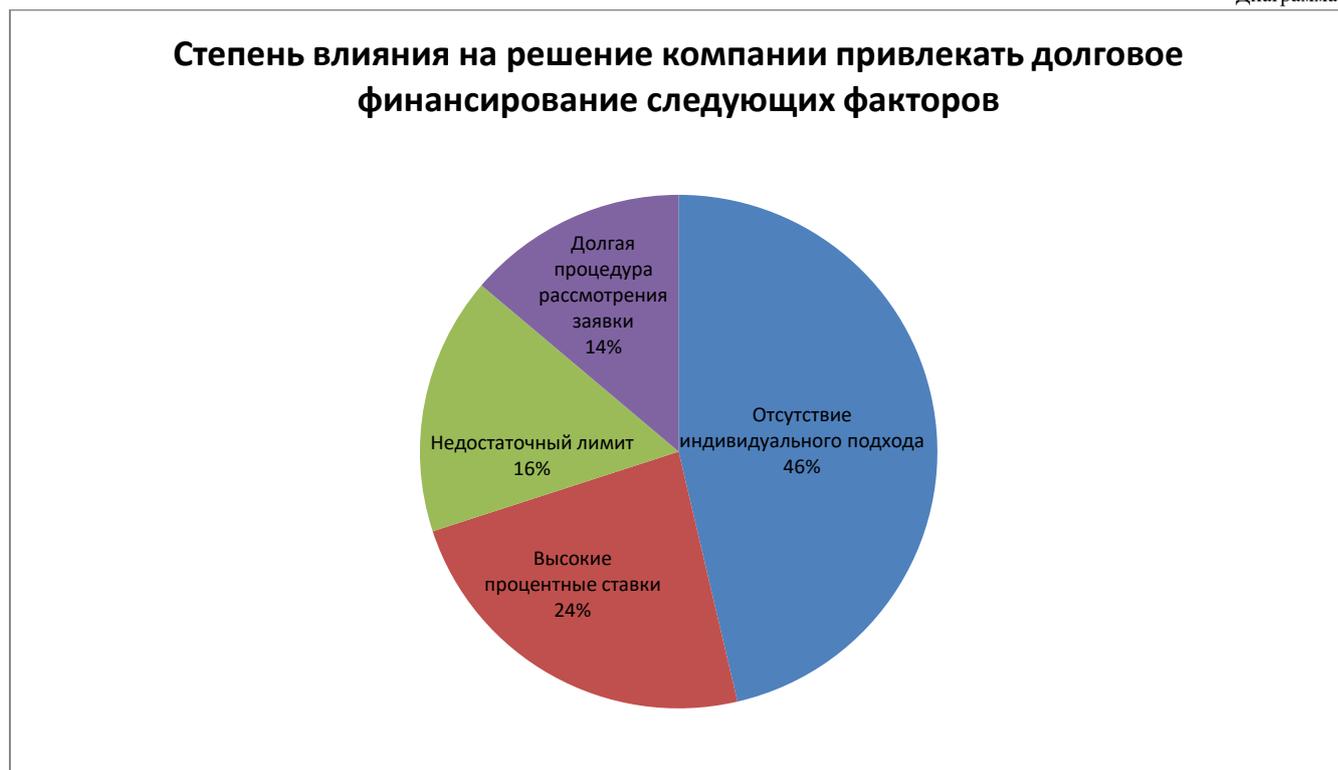
Примечательно, что в 2022 году среди опрошенных компаний ни одна не указала в качестве целей долгосрочного финансирования прочие цели, т.е. компании четко понимают, на что и в каких объемах им необходимо финансирование. Значительно изменилось отношение к

долгосрочному финансированию на реализацию ESG проектов, по сравнению с 2021 годом рост составил 81%, также увеличился спрос на развитие инфраструктуры и цифровизацию производства на 57%, и на финансирование новых технологий 46%. Существенное увеличение спроса на данных направлениях связано, видимо с готовностью бизнес-сообщества к включению ESG-повестки в долгосрочные планы развития. По остальным направлениям финансирования наблюдается незначительное снижение.

Опрос также показал необходимый горизонт привлечения инвестиций, 79% опрошенных нуждаются в долгосрочных ресурсах на срок от 3 до 10 лет, в объеме от 100 млн. рублей 73%. Примечательно, что если доля компаний с запросом на ресурсы до 7 лет в 2021 году составила 53%, то в 2022 году доля компаний выросла до 70%, таким образом, наблюдается некоторое сокращение сроков долгосрочного финансирования, возможно, связанное, с переориентацией целей.

Согласно опросу, компании, которые могут привлекать долговое финансирование, в т.ч. на цели указанные выше (диаграмма 5), но не стремятся это делать в текущей ситуации, среди причин выделили следующие (диаграмма 7):

Диаграмма 7

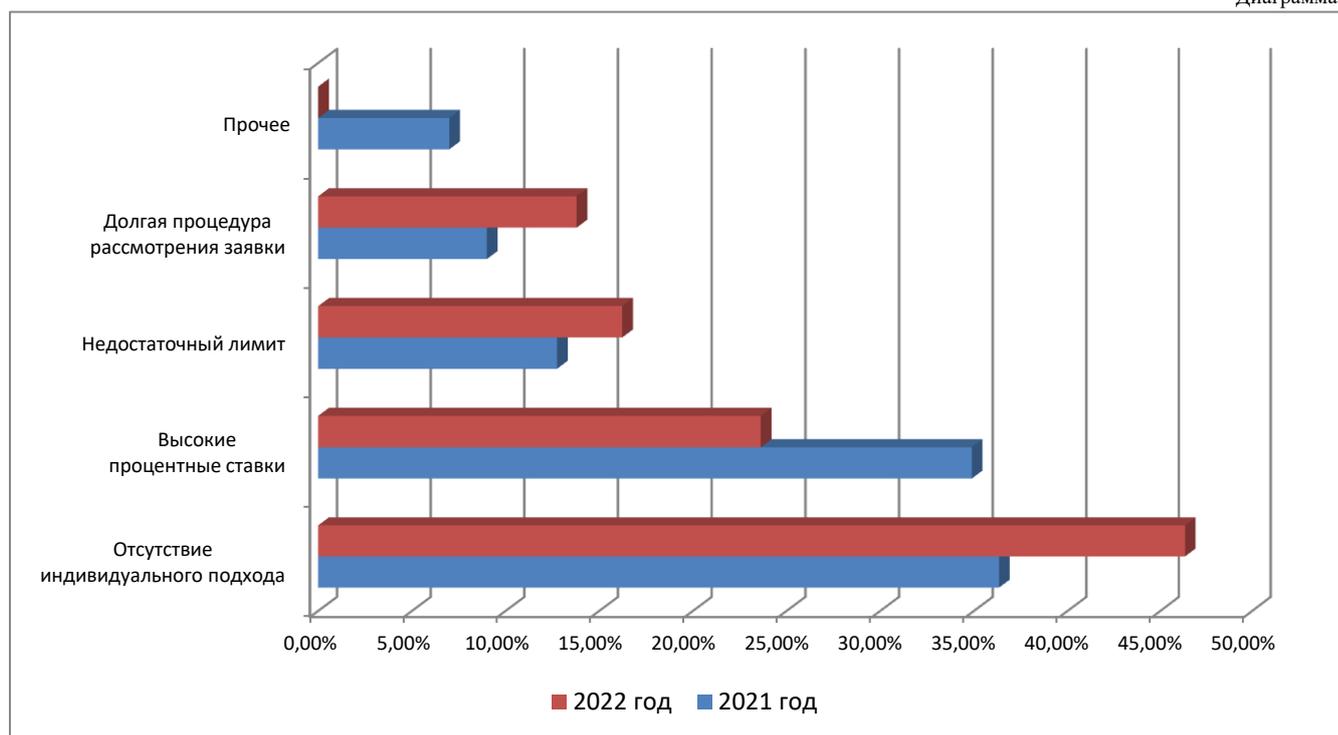


Анализ ответов показывает, что из числа потенциальных заемщиков, 46% опрошенных отметили важность индивидуального подхода при принятии решения о привлечении финансирования, при этом, стоит отметить тот факт, что опрашиваемые в равной мере указали на нежелание кредитора учитывать отраслевую специфику бизнеса и отсутствие индивидуальных кредитных продуктов. На втором месте 24% респондентов, отмечают высокие процентные ставки, на недостаточность лимитов ссылается 16% опрошенных, долгие и сложные процедуры рассмотрения заявок упоминает 14%.

Не смотря на то, что процентные ставки по степени влияния на решение компании в привлечении финансирования согласно опросу занимают второе место, фокус респондентов по сравнению с предыдущим опросом (диаграмма 8) сместился в сторону желания заемщика получить индивидуальный подход и индивидуальную программу финансирования. Из этого можно сделать вывод, что процентные ставки постепенно возвращаются на приемлемый уровень.

Таким образом, предприятия не готовы финансироваться по стандартным шаблонам, им необходим индивидуальный подход, учитывающий особенность бизнеса, отраслевую и региональную специфику.

Диаграмма 8



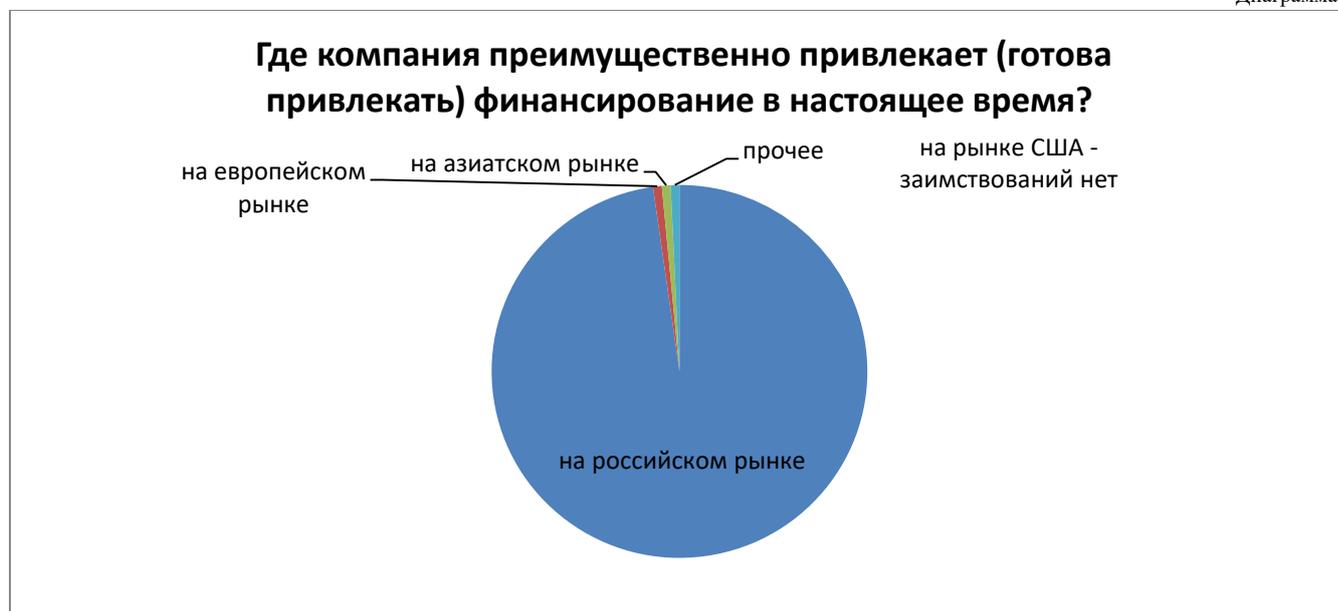
В результате, финансовые институты, обладающие возможностью профинансировать заемщика, упираются в собственные ограничения, установленные линейкой предлагаемых продуктов, а те институты, которые готовы рассмотреть заемщика на индивидуальных условиях, по всей видимости, не могут его профинансировать или в связи с отсутствием средств, или в связи с нежеланием создавать повышенные резервы (региональные банки). Высокие процентные ставки также являются сдерживающим фактором для привлечения финансирования.

Финансирование предприятий, имеющих хорошую кредитоспособность в целом можно оценить как достаточное, но такие предприятия, как правило, и не нуждаются в привлечении внешнего финансирования. В таком финансировании нуждаются именно те предприятия, которые испытывают трудности, как с текущим, так и с долгосрочным финансированием. Учитывая достаточно высокую долговую нагрузку (что было отмечено также участниками опроса) такие предприятия для развития бизнеса не в состоянии воспользоваться традиционными банковскими кредитами, а, следовательно, будут вынуждены изыскивать альтернативные источники финансирования.

## 6. Достаточность предложения финансирования в регионах

Российские предприятия практически перестали привлекать денежные средства за рубежом и полностью переключились на рынок РФ – 97,75% отдадут предпочтение российскому рынку, на европейском и азиатском рынках привлекают менее 1% (диаграмма 9).

Диаграмма 9

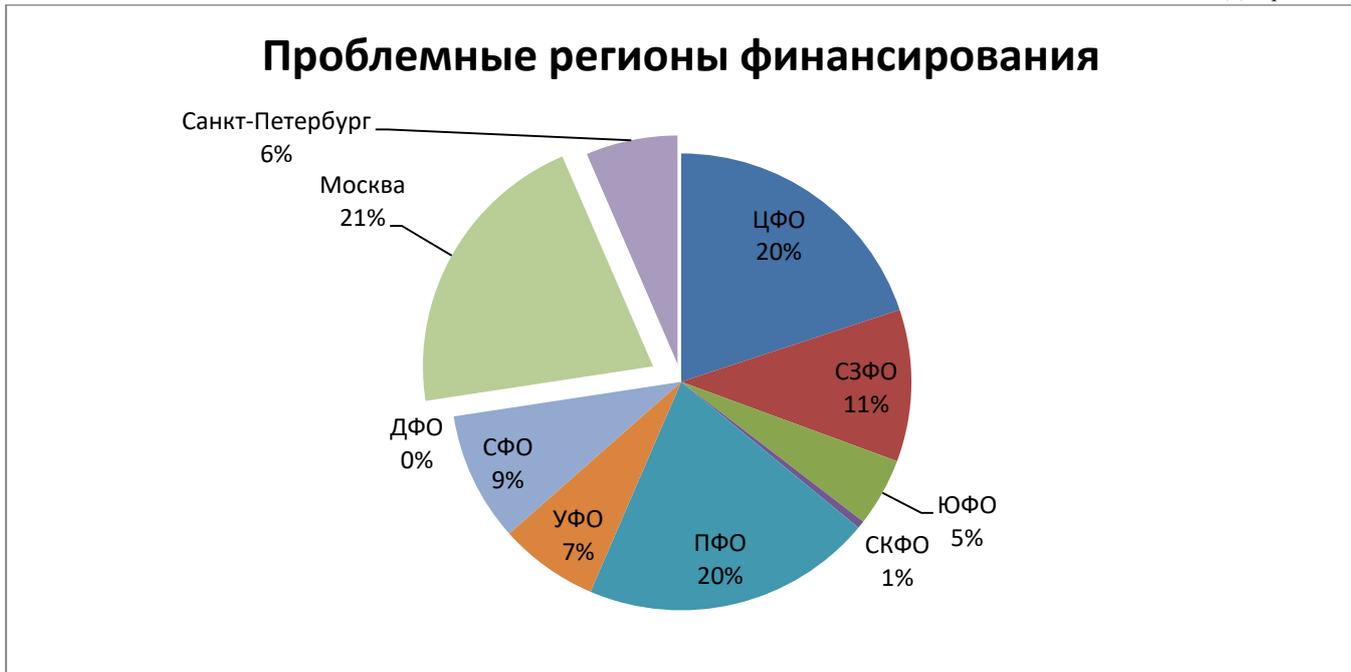


В связи с ограничениями внешних долговых рынков, акцент российских предприятий, в этом году, сместился на внутренний рынок РФ.

Из проведенного опроса, согласно взвешенной оценке и вне зависимости от места своей деятельности, компании чаще всего сталкиваются с проблемами в получении финансирования в следующих округах, при этом города федерального значения - Москва и Санкт-Петербург выделены отдельно (и их значение не учитывалось в общем анализе соответствующих федеральных округов). В рамках опроса компании выбирали от 1 до 3 наиболее проблемных округов, в которых они испытывают проблемы с финансированием.

В числе федеральных округов, в которых, по мнению респондентов, возникают наибольшие проблемы с привлечением финансирования (с долей 10% и более) выделяются г. Москва (21%), Центральный федеральный округ (без г. Москвы) (20%), Приволжский федеральный округ (20%), Северо-западный федеральный округ (11%). Причем в сравнении с прошлогодним опросом наиболее проблемные регионы не изменились, примечательно, что ни одна компания не отнесла к проблемным округам Дальневосточный федеральный округ (диаграмма 10).

Диаграмма 10



При детальном анализе в сравнении с предыдущим годом произошли некоторые изменения, так, по мнению компаний значительно ухудшилась оценка доступности в Поволжском федеральном округе и Москве, некоторое ухудшение наблюдается в Северо-западном, Северном, Уральском Федеральных округах и городе Санкт-Петербург.

Улучшилась доступность в Северо-Кавказском, Южном и Центральном Федеральных округах. Подробная информация приведена в диаграмме 11.

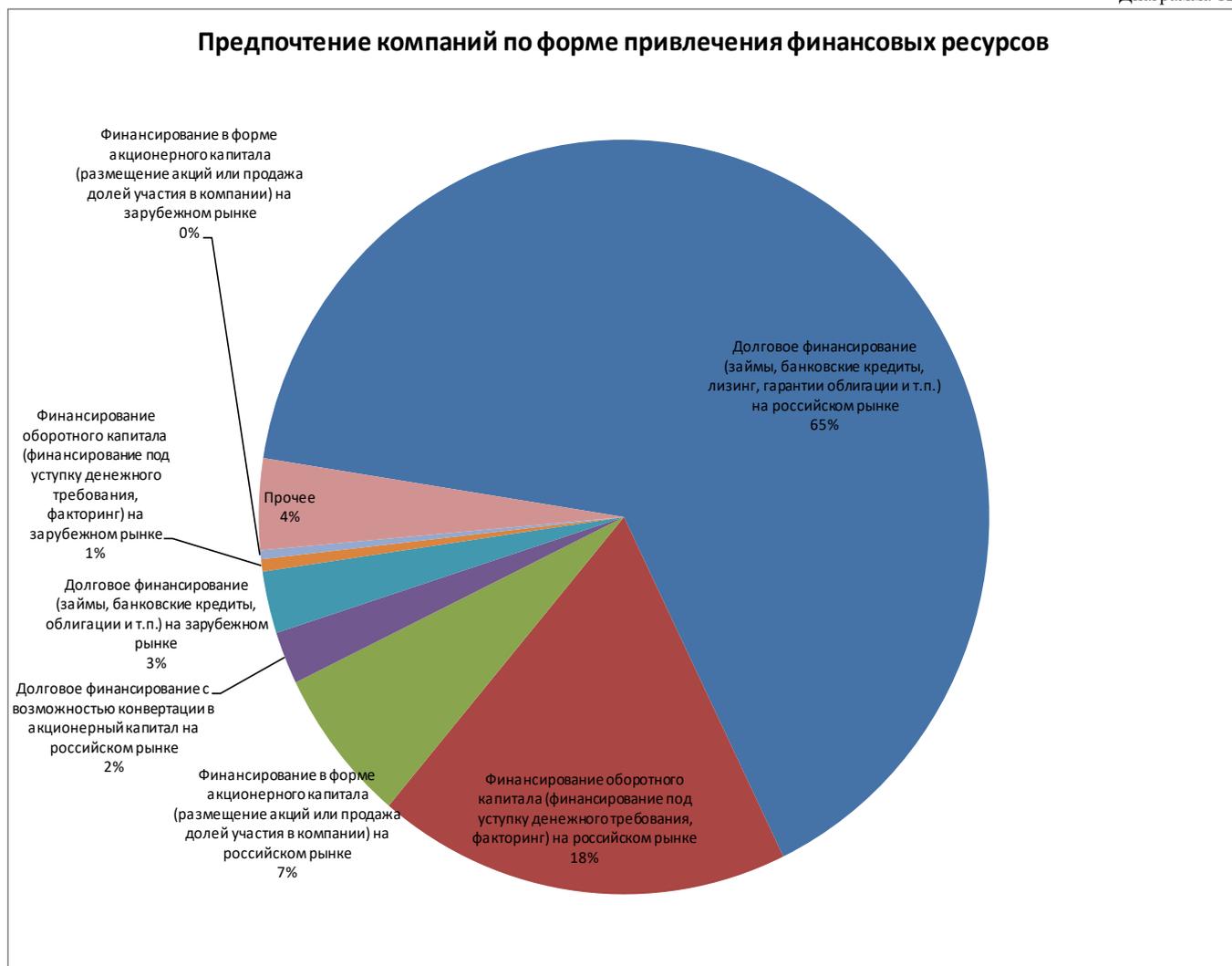
Диаграмма 11



## 7. Соотношение долевого и долгового финансирования

В ходе опроса за 2022 год выяснилось, что российские компании отдают предпочтение долговому финансированию (65%), значительная доля предприятий (18%) высказалась за финансирование оборотного капитала (под уступку денежного требования, факторинг) на российском рынке, за привлечение денежных средств в виде акционерного капитала на российском рынке высказалось 7% организаций, доля различных видов финансирования на зарубежных рынках по сравнению с предыдущим опросом значительно снизилась и составила менее 4%.

Диаграмма 12

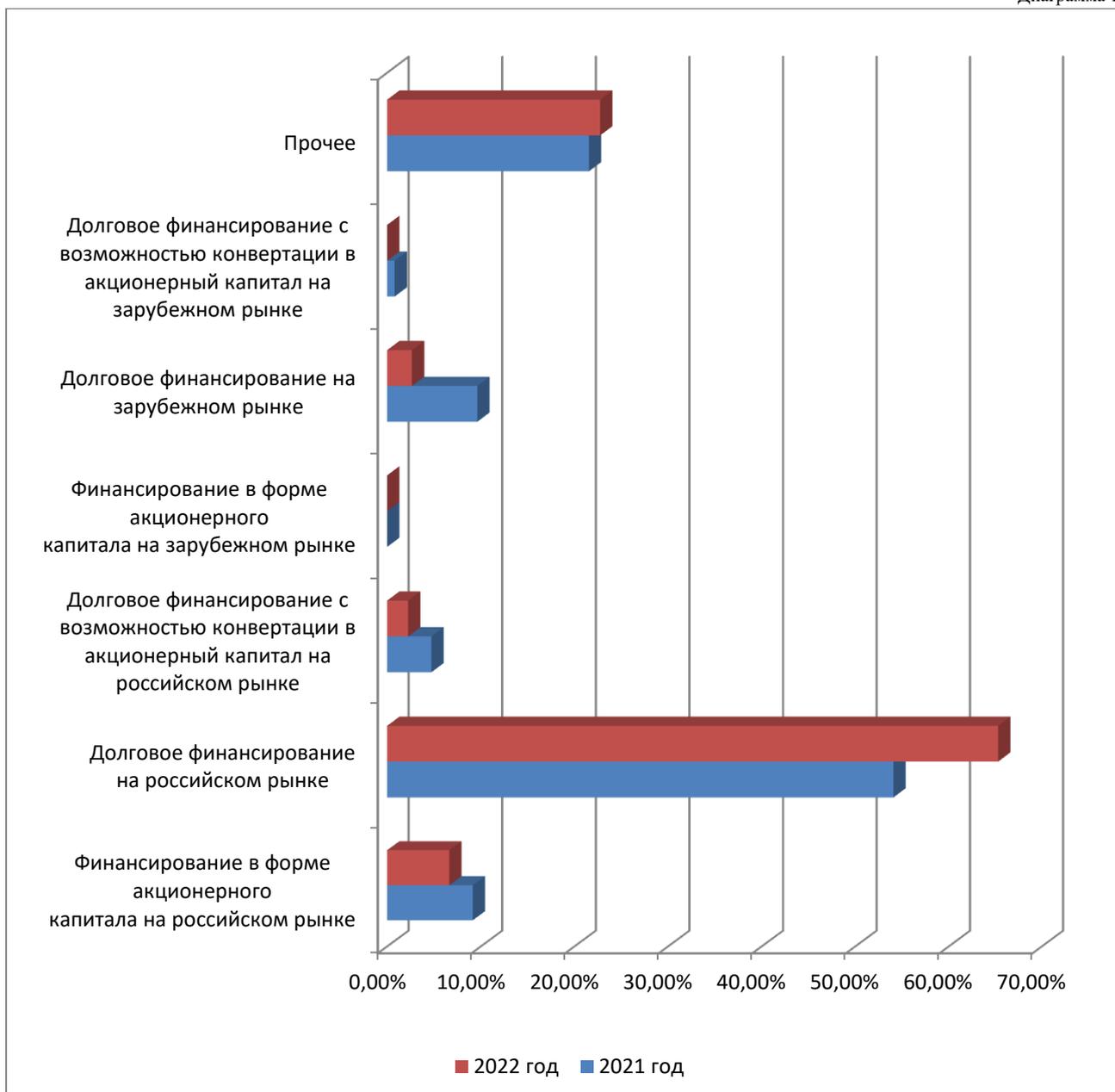


Среди прочих инструментов финансирования стоит выделить: займы, полученные от акционеров, бюджетное финансирование и различные виды субсидий.

В сравнении с опросом предыдущего года, интерес к финансированию на зарубежных рынках в различных вариациях, а также интерес к финансированию в форме акционерного капитала значительно снизился, а интерес к долговому финансированию существенно вырос (диаграмма 13).

В числе прочих видов финансирования компании, как и в прошлом году, отдают предпочтение классическим инструментам, кредитованию в банках и различных фондах.

Диаграмма 13



Представляется, что неготовность бизнес-сообщества к использованию долевого финансирования, является следствием нежелания (или невозможности) прохождения долгих и сложных процедур для выхода на рынок IPO, либо неготовности компаний к изменению структуры и состава собственников, размыванию долей.

С учетом текущей ситуации на рынках, размещение в форме акционерного капитала особенно на зарубежных рынках практически невозможно, но рассматривается российскими компаниями в перспективе с оговоркой, что такие размещения будут осуществляться на зарубежных рынках дружественных стран.

## 8. Востребованность и доступность инструментов финансирования. Инструменты повышения доступности финансовых ресурсов.

В рамках опроса компаниям было предложено:

1. Оценить востребованность инструментария (готовность использовать в будущем) для привлечения финансирования (восемь различных инструментов рассмотренных ниже по отдельности) по 4 категориям:
  - абсолютно не привлекателен – т.е. не рассматривают данный инструмент для привлечения инвестиций ни сейчас, ни в будущем;
  - мало привлекателен – т.е. теоретически рассматривают данный инструмент для привлечения инвестиций, возможно, в будущем;
  - достаточно привлекателен – т.е. хотели бы использовать данный инструмент, и готовы к некоторым затруднениям при его использовании;
  - крайне привлекателен – т.е. видят перспективы, и готовы использовать данный инструмент здесь и сейчас.
2. Оценить доступность инструментария для привлечения финансирования в настоящее время (те же восемь инструментов) по 4 категориям:
  - абсолютно не доступен – т.е. не могут воспользоваться инструментом привлечения инвестиций ни при каких обстоятельствах;
  - мало доступен – т.е. могут воспользоваться инструментом с ограничениями и только при высоких трудозатратах;
  - достаточно доступен – т.е. могут использовать данный инструмент без существенных трудностей;
  - максимально доступен – т.е. могут использовать данный инструмент, без ограничений;
  - не используют – т.е. не могут или не хотят в настоящий момент использовать данный инструмент.

Результаты опроса выявили, что наиболее доступными для себя, компании считают различные инструменты привлечения, связанные, прежде всего, с учредителями и другими юр. лицами (контрагенты, дочерние структуры, поставщики и т.д.), однако спрос на данные инструменты (их востребованность) существенно ниже показателей доступности, практически такие же результаты были и согласно предыдущему опросу за 2021 год.

### Анализ востребованности и доступности по каждому из вынесенных на рассмотрение инструментов привлечения финансирования

#### *Индекс относительной удовлетворенности спроса на инструменты привлечения финансирования*

Для целей настоящего исследования, инструменты, которые компании хотят использовать или могли бы использовать, рассматриваются как востребованные. А инструменты, которые компании используют или могут использовать - как доступные.

По результатам опроса выявлены следующие показатели востребованности и доступности инструментов привлечения финансирования. На основании этих показателей рассчитан индекс

относительной удовлетворенности спроса на инструмент. Данный индекс демонстрирует отношение востребованности инструмента к его доступности, по мнению компаний. Отклонение индекса от 1 в большую сторону означает неудовлетворенность спроса респондентов на данный инструмент. Отклонение индекса от 1 в меньшую сторону означает невостребованность данного инструмента.

Согласно опросу, такие инструменты как взнос учредителей (акционеров) в капитал, займы от учредителей и других юридических лиц, облигационные займы и публичное размещение акций (IPO) достаточно сбалансированы с точки зрения доступности и востребованности, индекс держится около 1.

Таблица 2

Оцените привлекательность следующих инструментов (независимо от наличия или отсутствия потребности в привлечении финансирования)	Востребованность (доля компаний считающих инструмент востребованным)	Доступность (доля компаний, считающих инструмент доступным)	Индекс относительной удовлетворенности спроса на инструмент (чем выше тем больше удовлетворен спрос) в 2022 году	Индекс относительной удовлетворенности спроса на инструмент (чем выше тем меньше удовлетворен спрос) в 2021 году
<i>Взнос учредителей (акционеров) в капитал</i>	50,00%	47,15%	1,05	0,85
<i>Займы от учредителей и других юридических лиц</i>	49,82%	47,58%	1,05	0,90
<i>Облигационные займы</i>	37,80%	31,67%	1,19	1,16
<i>Публичное размещение акций (IPO)</i>	21,60%	15,83%	1,36	1,18
<i>Банковские кредиты</i>	86,54%	50,15%	1,73	1,34
<i>Финансирование федеральными, региональными и местными фондами</i>	78,70%	37,92%	2,08	1,66
<i>Государственное финансирование на федеральном и региональном уровне</i>	84,78%	31,72%	2,67	1,52
<i>Инструменты, основанные на обороте цифровых прав, включая краудфандинг (цифровые финансовые активы, утилитарные цифровые права)</i>	20,00%	7,50%	2,67	1,25

В исследовании проведен сравнительный анализ индекса относительной удовлетворенности по результатам опроса 2022 года с индексом, рассчитанным в прошлом году (Таблица 2), и если по первым трем инструментам отличие не существенно, что говорит о доступности востребованного инструментария, то по остальным востребованность растет, а доступность снижается, особенно это касается финансирования различными фондами и государственного финансирования. Значительно увеличилась разница в цифровых финансовых инструментах, востребованность которых выросла, и индекс относительной удовлетворенности увеличился более чем в 2 раза.

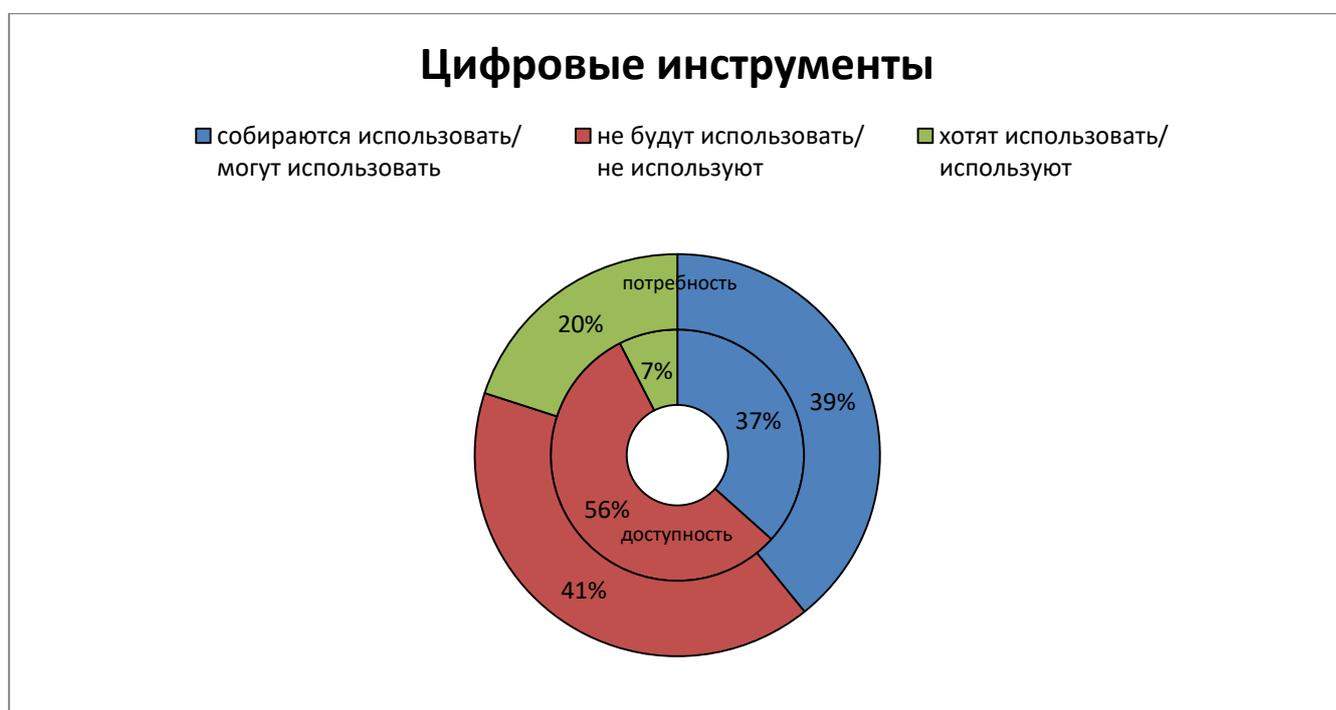
Далее приводится характеристика доступности и востребованности инструментов по мере снижения индекса доступности.

## Характеристика востребованности и доступности отдельных инструментов привлечения финансирования

### Цифровые финансовые инструменты

В 2022 году прошли первые размещения ЦФА, при этом некоторые компании считают данный инструмент полностью доступным (7%), а 37% считают, что могут воспользоваться данным инструментом с некоторыми сложностями, уже сейчас. Согласно опросу, более 59% компаний считают данный инструмент востребованным в будущем, и хотят использовать его в собственных интересах (20%), а готовы к его применению 39%. Учитывая динамику, в сравнении с прошлым годом, все большее количество компаний рассматривает ЦФА как перспективное направление развития рынка финансирования. Диаграмма 14

Диаграмма 14



Интересна отраслевая разбивка по секторам экономики респондентов, заинтересованных в развитии цифровых инструментов: большинство из них (49%) относятся к обрабатывающим производствам. Доля компаний, относящихся к другим отраслям существенно ниже. Так из отметивших привлекательность этих инструментов:

9% - обеспечение электрической энергией, газом и паром; кондиционирование воздуха;

8% - транспортировка (в том числе трубопроводная) и хранение;

по 7% - строительство, включая строительство зданий, инженерных сооружений, строительные работы и торговля оптовая и розничная; ремонт автотранспортных средств и мотоциклов;

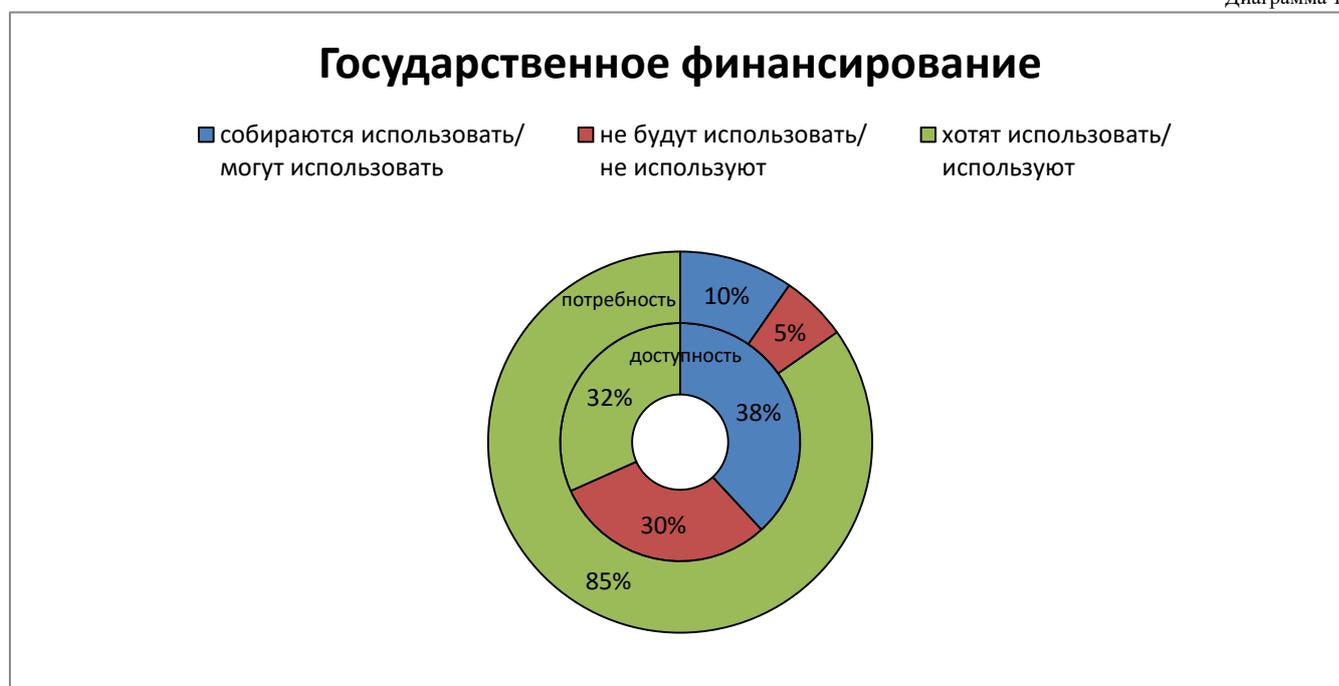
по 5% - сельское, лесное хозяйство, охота, рыболовство и рыбоводство; добыча полезных ископаемых, включая предоставление услуг в области добычи полезных ископаемых; деятельность в области информации и связи, в том числе разработка компьютерного программного обеспечения, консультационные услуги в данной области и другие сопутствующие услуги (ОКВЭД 58-66); 4% - водоснабжение; водоотведение, организация сбора и утилизации отходов, деятельность по ликвидации загрязнений, включая предоставление услуг

в области ликвидации последствий загрязнений и прочих услуг, связанных с удалением отходов (ОКВЭД 36-39); 1% – остальные отрасли, представители которых принимали участие в опросе, при этом в опросе не принимали участие только представители следующих отраслей - деятельность гостиниц и предприятий общественного питания (ОКВЭД 55-56) и предоставление прочих видов услуг, в том числе бытовых (ОКВЭД 94-96).

#### Государственное финансирование на федеральном и региональном уровнях.

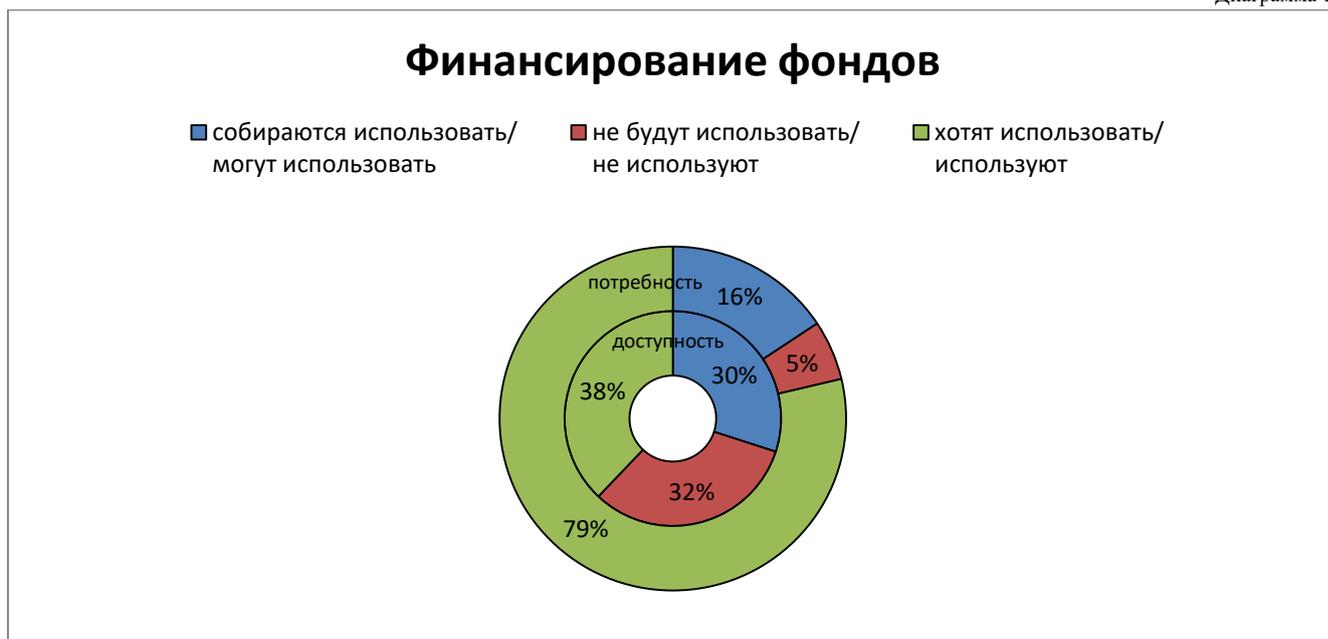
После введения различных программ поддержки бизнеса, доступность государственного финансирования в различных формах по сравнению с прошлым объемом существенно возросла с 18% в 2021 году до 32% в текущем. При этом 38% считают, что могут использовать данный инструмент с некоторыми ограничениями. Вместе с тем, значимость дальнейшего развития данного вида финансирования и повышение его доступности в будущем для своих компаний необходимо продолжать, так считает 85% опрошенных компаний. Категорически не рассматривают данный инструмент в будущем только 5%.

Диаграмма 15



#### Финансирование федеральными, региональными и местными фондами.

Схожая картина сложилась с финансированием предприятий со стороны различных фондов. Не готовы прибегать к финансированию в будущем только 5%, повышать доступность данного вида финансирования считает необходимым 79% опрошенных компаний. Стоит отметить тот факт, что в целом доступность данного вида финансирования в сравнении с прошлым опросом увеличилась, используют данный вид финансирования 38%, в прошлом году только 23% опрошенных использовали средства фондов.



Таким образом, несмотря на то, что согласно результатам опроса различные программы, запущенные в последнее время, стали более доступными для предприятий, необходимо вести целенаправленную работу по повышению доступности финансирования от фондов, так как данный инструмент крайне востребован российскими предприятиями.

#### Банковские кредиты.

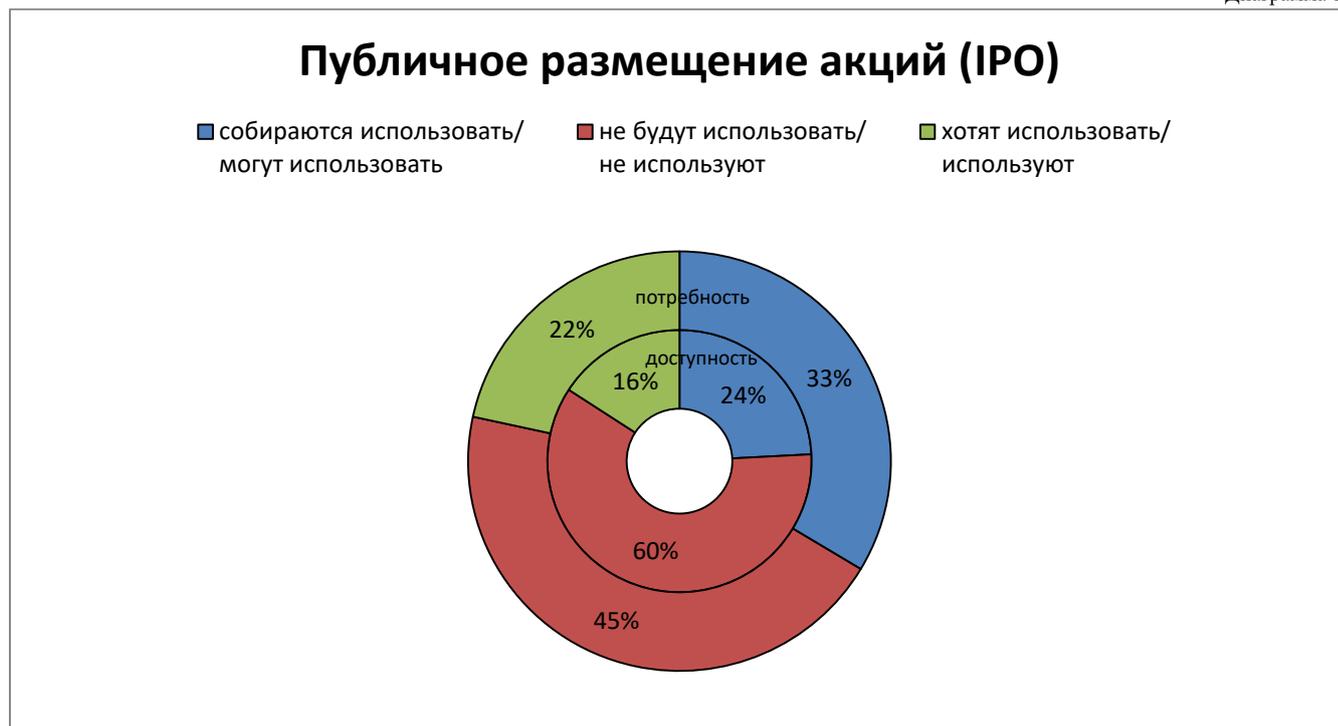
Традиционный продукт привлечения финансирования считают доступным в настоящее время 89% респондентов, 50% используют его в настоящее время, и считают полностью доступным. Причем повышать доступность данного инструмента в будущем считают важным для своих компаний 95%, при этом 86% хотят увидеть максимальную доступность данного инструмента в перспективе. Более того, если в настоящее время данный инструмент не используют 11%, то в будущем не готовы к его использованию только 5%. Таким образом, по сравнению с предыдущим годом доступность банковских кредитов выросла и является на сегодняшний момент главным источником привлечения финансирования, вместе с тем, желание компаний повысить доступность банковского кредитования также значительно увеличилось по сравнению с прошлым годом.



### Публичное размещение акций (IPO).

40% респондентов считают данный инструмент финансирования в целом доступным, при этом 16% используют данный инструмент в настоящее время. Причем, повышать доступность данного инструмента в будущем считают важным для своих компаний 55%. В настоящее время данный инструмент не используют 60%, при этом, в будущем не готовы его использовать только 45%. В сравнении с предыдущим опросом выросло число респондентов, которые хотели бы использовать IPO в качестве привлечения долевого финансирования, в тоже время значительно увеличилось и число компаний которые рассматривают данный инструмент в будущем.

Диаграмма 18



С целью более глубокого анализа ситуации на рынке IPO в рамках опроса было проведено исследование того, какие факторы в России оказывают негативное влияние на принятие решений инвесторами об осуществлении финансирования посредством участия в первичном размещении акций (IPO).

По мнению респондентов (диаграмма 19), инвесторы не идут на рынок IPO прежде всего из-за негативного влияния рыночных факторов, влияющих на решение инвесторов.

Диаграмма 19



Так, среди таких факторов 51% опрошенных отметили следующее:

- недостаточную ликвидность рынка;
- отсутствие интересных предложений на российском рынке;
- высокую налоговую нагрузку на инвестора;
- слишком высокую ключевую ставку, делающую более выгодным краткосрочные и среднесрочные вложения в облигации.

Данные, полученные в ходе изучения мнений компаний, практически совпали с прошлым исследованием, за исключением двух показателей (диаграмма 20): если в прошлом году на втором месте по негативным факторам была непрозрачность компании–эмитента, а низкая защищенность акционеров – на третьем месте, то по результатам этого года второй по значимости негативный фактор – незащищенность инвесторов (25%), на третьем месте отсутствие государственной политики по развитию IPO (13%), и непрозрачность компаний-эмитентов (9%).

Диаграмма 20



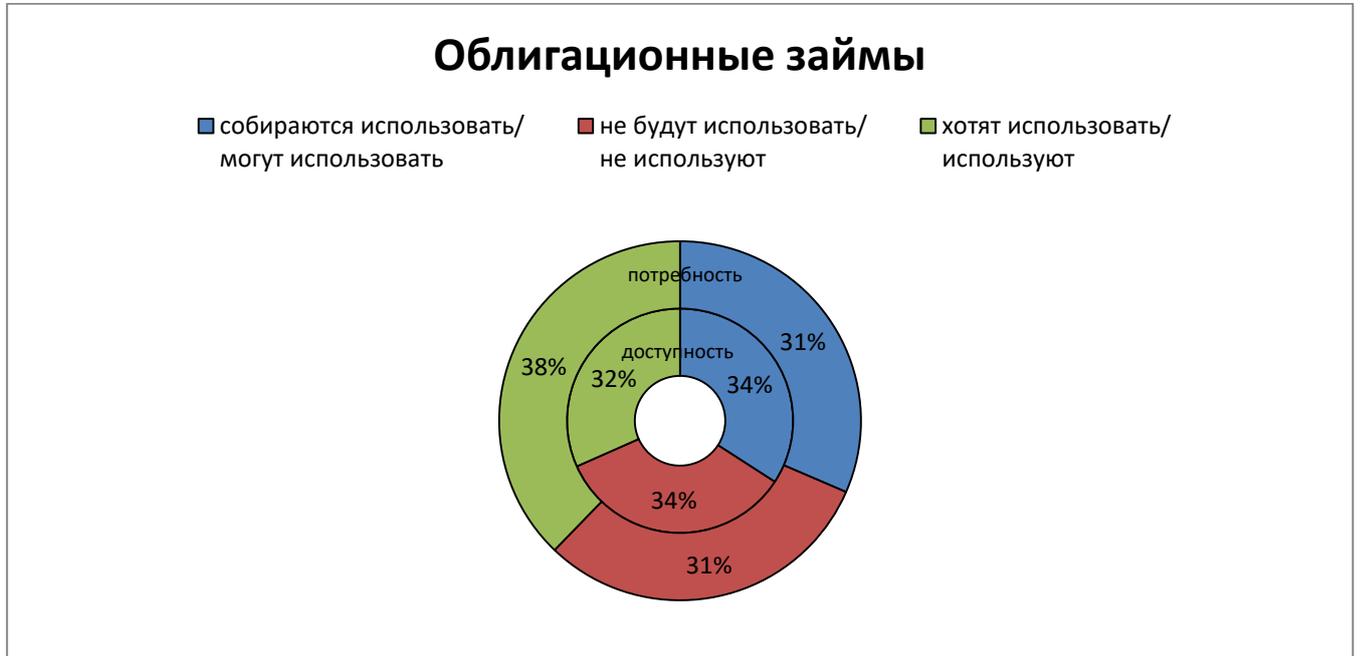
Таким образом, представляется, что после потрясений финансового рынка и в марте-апреле текущего года стоит масштабная задача по восстановлению доверия инвесторов. Так же необходима выверенная и целенаправленная государственная политика по развитию долевого рынка в России.

#### Облигационные займы.

Доступность облигационных займов для себя признают 66% респондентов, при этом 32% используют в настоящее время и считают полностью доступным. Причем, за повышение доступности долгового финансирования в виде облигационных займов в будущем высказались 69% компаний. Более того, если в настоящее время данный инструмент не используют 34%, то в будущем не готовы использовать только 31%. В целом, значительных изменений в оценке доступности облигационного рынка по сравнению с предыдущим годом не произошло. Таким образом, представляется, что российские компании считают для себя облигационный рынок

перспективным и заинтересованность в данном инструменте растет, однако темпы этого роста пока видятся не достаточными, так как доля компаний заинтересованных в привлечении финансирования посредством выпуска облигаций в будущем выросла не значительно - с 64% до 69%.

Диаграмма 21



**Займы от учредителей и других юридических лиц.**

Займы от учредителей и других юридических лиц, доступны (85% респондентов отметили это, причем 48% указали, что используют его и считают полностью доступным). В будущем 88% хотели бы сохранить высокую доступность данного инструмента. Вместе с тем, по сравнению с предыдущим опросом, где результат составил 45%, только 12% опрошенных не видят для своих компаний потенциал этого инструмента в будущем, при том, что не используют данный вид финансирования в настоящее время 15%. Таким образом, займы от учредителей и других юридических лиц остаются достаточно востребованным инструментом в текущих условиях.

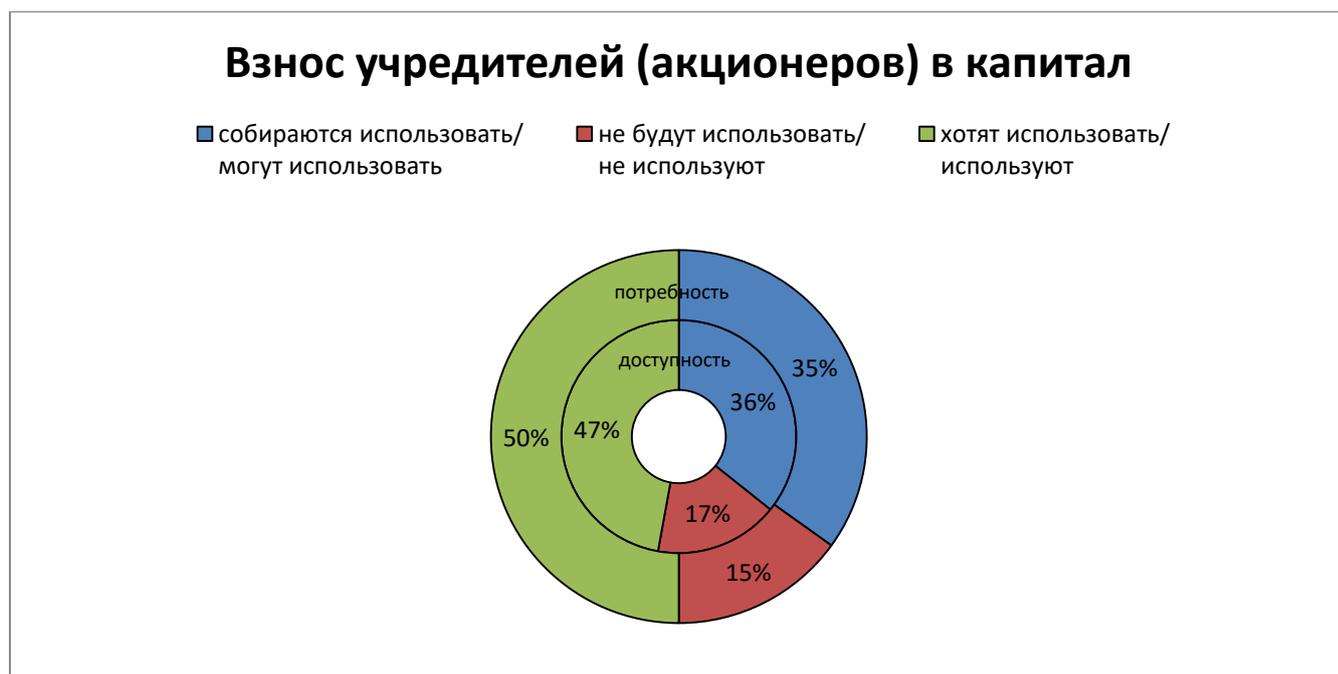
Диаграмма 22



### Взнос учредителей (акционеров) в капитал.

Самым доступным инструментом финансирования российские компании считают взнос учредителей (акционеров) в капитал - 47% респондентов отметили это. Данный инструмент доступен (используют или могут использовать) 83% компаний. При этом хотят, что бы этот инструмент стал доступнее, сопоставимое количество компаний - 85% (хотели бы использовать 50%). По сравнению с прошлым исследованием значительно снизилась доля респондентов, не рассматривающих данный инструмент. Так, по результатам опроса в прошлом году не планировало использовать данный вид заимствования 37%, а по результатам текущего опроса не планируют использовать данный вид привлечения финансирования только 15%.

Диаграмма 23



### **Инструменты повышения доступности финансовых ресурсов**

В ходе исследования респондентам также было предложено оценить 16 способов повышения доступности финансирования, объединенных для целей настоящего исследования в 5 групп (диаграмма 24):

1. Повышение информированности предприятий посредством создания различных информационных порталов.
2. Повышение осведомленности и квалификации лиц, занятых привлечением финансирования.
3. Развитие платформ по привлечению.
4. Развитие инструментов привлечения.
5. Усиление специализации отраслевой и региональной.



Анализ ответов о способах повышения эффективности показал, что по сравнению с предыдущим опросом, фокус компаний еще больше сместился на недостаток информации в вопросах привлечения финансирования как посредством создания информационных порталов (26%), так и повышения осведомленности сотрудников связанных с привлечением финансирования (28%). Таким образом, информирование является первостепенной задачей для повышения эффективности привлечения финансовых ресурсов. Практически в равной степени респонденты отметили необходимость развития платформ и развитие инструментария (17%), за усиление специализации высказались 12% опрошенных.

В ходе опроса, компании ранжировали различные способы повышения эффективности путем выставления критерия по каждому из способов:

- полностью неэффективен;
- мало эффективен;
- достаточно эффективен;
- максимально эффективен.

По сравнению с опросом прошлого года добавлены 5 способов повышения эффективности, согласно результатам опроса, компании отдают предпочтение поддержке государства и повышению информированности, путем создания информационных порталов. Более подробная информация приведена в таблице 3.

Таблица 3

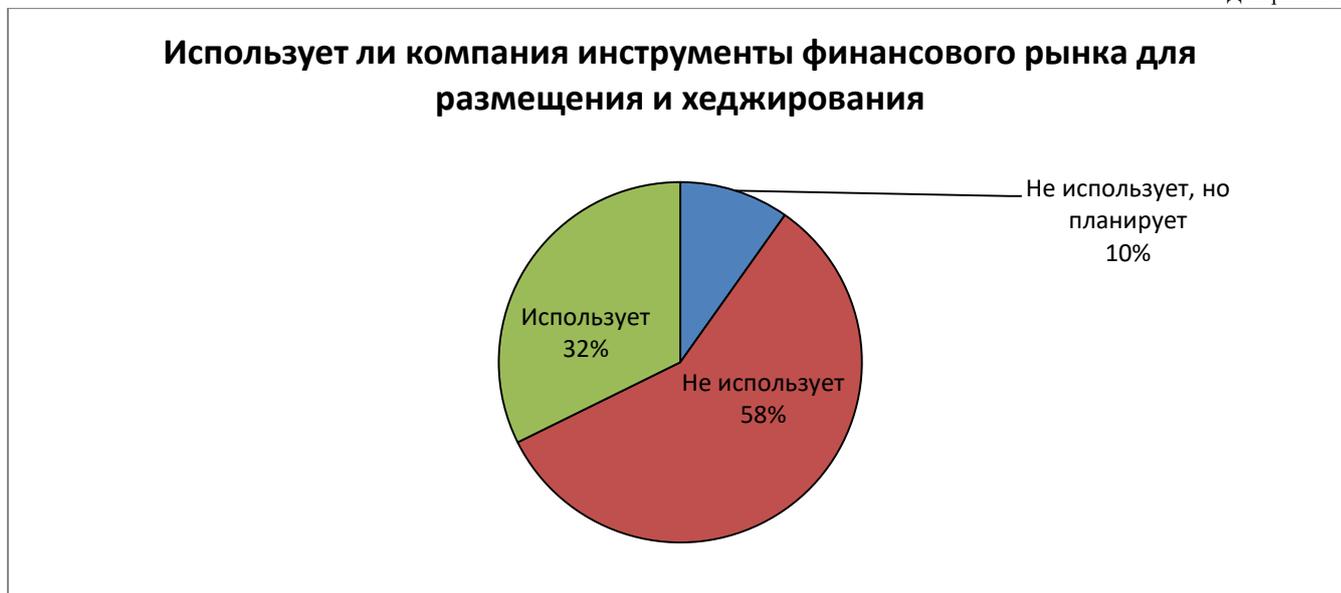
<b>Оцените следующие способы повышения эффективности привлечения финансирования российскими компаниями (при условии достаточности источников финансирования)</b>	<b>Балл</b>
<i>Расширение государственных грантов, субсидий и программ развития</i>	10,00
<i>Поддержка и развитие беззалогового (в том числе инвестиционного, проектного) финансирования</i>	9,54
<i>Повышение осведомленности сотрудников компаний об инструментах и механизмах привлечения финансирования</i>	8,90
<i>Повышение осведомленности собственников и первых лиц бизнеса об инструментах и механизмах привлечения финансирования</i>	8,62
<i>Упрощение и(или) удешевление выхода российских компаний на рынок привлечения финансирования в России</i>	8,46
<i>Создание общедоверительного единого портала по привлечению финансирования, позволяющего не только найти финансирование, но и заключать соответствующие сделки</i>	8,19
<i>Создание региональных информационных порталов по привлечению финансирования, позволяющих не только найти финансирование, но и заключать соответствующие сделки</i>	7,57
<i>Повышение осведомленности и квалификации сотрудников компаний в вопросе хеджирования рисков при привлечении финансирования</i>	7,40
<i>Повышение осведомленности и квалификации собственников и первых лиц бизнеса в вопросе хеджирования рисков при привлечении финансирования</i>	7,15
<i>Создание общедоверительного единого информационного портала по привлечению финансирования</i>	7,12
<i>Создание региональных информационных порталов по привлечению финансирования</i>	7,09
<i>Расширение предоставления информации по финансированию от институтов развития</i>	7,05
<i>Развитие рынка производных финансовых инструментов с целью хеджирования рисков при привлечении финансирования</i>	7,02
<i>Упрощение и(или) удешевление выхода российских компаний на рынок привлечения финансирования в дружественных странах (взамен утраченных рынков)</i>	6,91
<i>Развитие финансирования через специализированные (отраслевые) финансовые организации для обеспечения учета региональной специфики и повышения степени индивидуализации подходов</i>	6,69
<i>Содействие в привлечении финансирования со стороны бизнес-объединений (подбор продуктов, консультирование по внедрению лучших практик и т.п.)</i>	6,39
<i>Развитие финансирования через региональные финансовые организации для обеспечения учета региональной специфики и повышения степени индивидуализации подходов</i>	6,31
<i>Развитие возможностей по привлечению долгового финансирования на российском финансовом рынке (через облигационные займы)</i>	6,17
<i>Развитие коммерческих платформ размещения запросов на привлечение финансирования и их удовлетворение</i>	6,04
<i>Развитие возможностей привлечения финансирования посредством запуска цифровых финансовых инструментов (цифровые финансовые активы, утилитарные цифровые права, краудфандинг и пр.)</i>	5,35
<i>Развитие возможностей по привлечению финансирования через размещение акций (IPO и(или) SPO) на российском финансовом рынке</i>	4,91

По экспертным оценкам значение по показателю выше 6,6 демонстрирует высокое значение способа (метода) повышения эффективности привлечения финансирования. Следовательно, значение балла выше 8 оценивается компаниями как крайне востребованная мера.

## 9. Применение биржевых инструментов при размещении временно свободных денежных средств

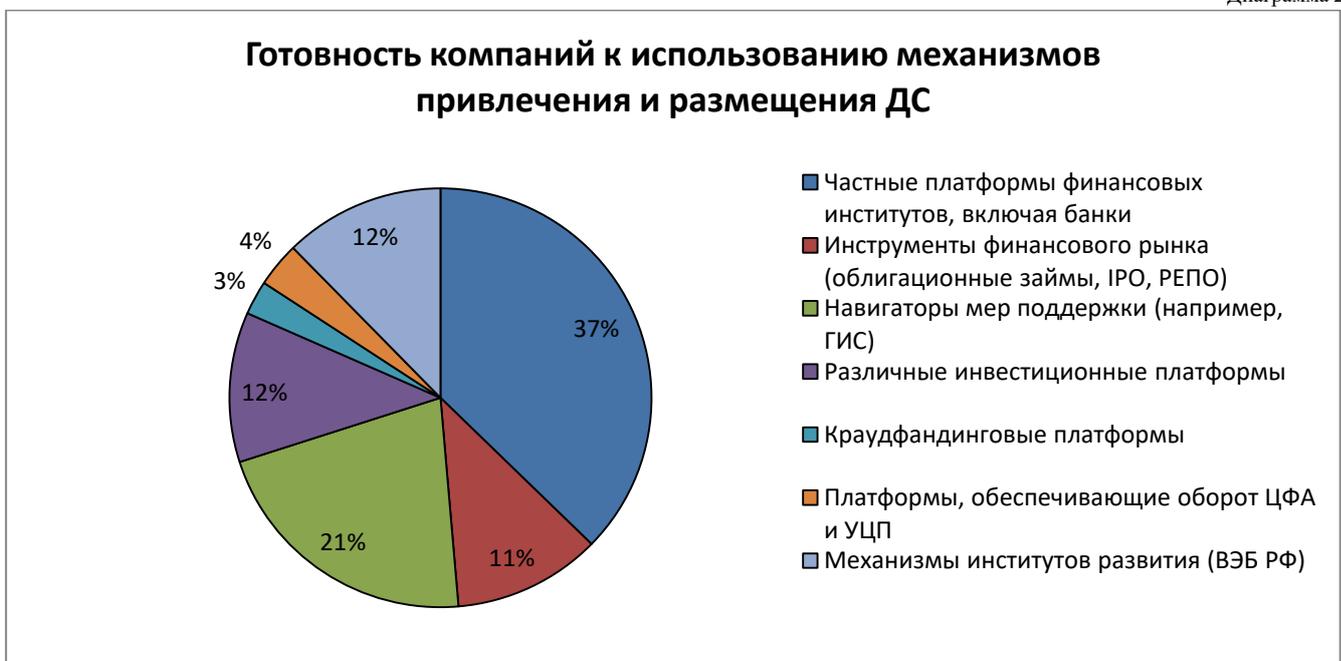
Среди компаний, не испытывающих те или иные трудности с привлечением финансирования, проведен анализ и исследование на предмет механизмов и инструментов, которые они используют для размещения финансовых ресурсов:

Диаграмма 25



Российские компании остаются достаточно консервативными на предмет использования финансовых инструментов, так, 58% компаний в принципе не используют никакие инструменты финансового рынка, 10% не используют, но собираются, и только 32% компаний использует инструменты финансового рынка.

Диаграмма 26



Основными механизмами традиционно остаются платформы финансовых институтов (банк-клиент) - 37%, навигаторы мер поддержки (например, ГИС промышленности) использует 21%, механизмы институтов развития (например, фабрика проектного финансирования ВЭБ РФ), различные инвестиционные платформы и инструменты финансового рынка (облигационные займы, IPO, займы под залог ценных бумаг) используют 12% респондентов, крайне

незначительная доля опрошенных использует различные платформы обеспечивающие оборот ЦФА (4%), и еще меньше, краудфандинговые платформы (3%).

На вопрос, какими системами компания преимущественно пользуется для размещения временно свободных финансовых ресурсов и хеджирования рисков, как и в прошлом году, респонденты отдали предпочтение классическому банк-клиенту - 65% компаний отдали предпочтение этому варианту, 26% работают в «ручном режиме», биржевые системы использует только 1% опрошенных, среди прочего (8%) компании преимущественно отмечают, что в принципе не размещают денежные средства. (Диаграмма 27).

Диаграмма 27



Достаточно интересным стало исследование причин, по которым компании не используют инструменты финансового рынка для размещения финансовых ресурсов (диаграмма 28).

Диаграмма 28



Депозиты в банке использует большинство респондентов (50%), в то же время есть компании, которые не планируют использовать инструменты финансового рынка (16%), у 23% нет свободных к размещению средств, 5% не осуществляют размещения в связи с высокими рисками, впрочем компании указали, что не используют рыночные инструменты в принципе.

Среди факторов, ограничивающих использование инструментария финансового рынка для размещения временно свободных финансовых ресурсов и хеджирования рисков российскими компаниями, ожидаемо компании отметили, прежде всего, фактор неэффективности низкой ликвидности рынка, который возник в последнее время из-за санкционного давления на банки (26%). На втором месте, из негативных факторов, респонденты высказались о низкой информированности о возможностях использования инструментов финансового рынка для юридических лиц (22%), на тарифную политику банков, профессиональных участников (17%). Отсутствие со стороны банков и профессиональных участников рынка предложений по использованию инструментов финансового рынка, а также отсутствие опыта или трудоемкость налогового и бухгалтерского учета операций на финансовом рынке упоминались респондентами в качестве факторов, ограничивающих использование рыночных инструментов (диаграмма 29).

Диаграмма 29

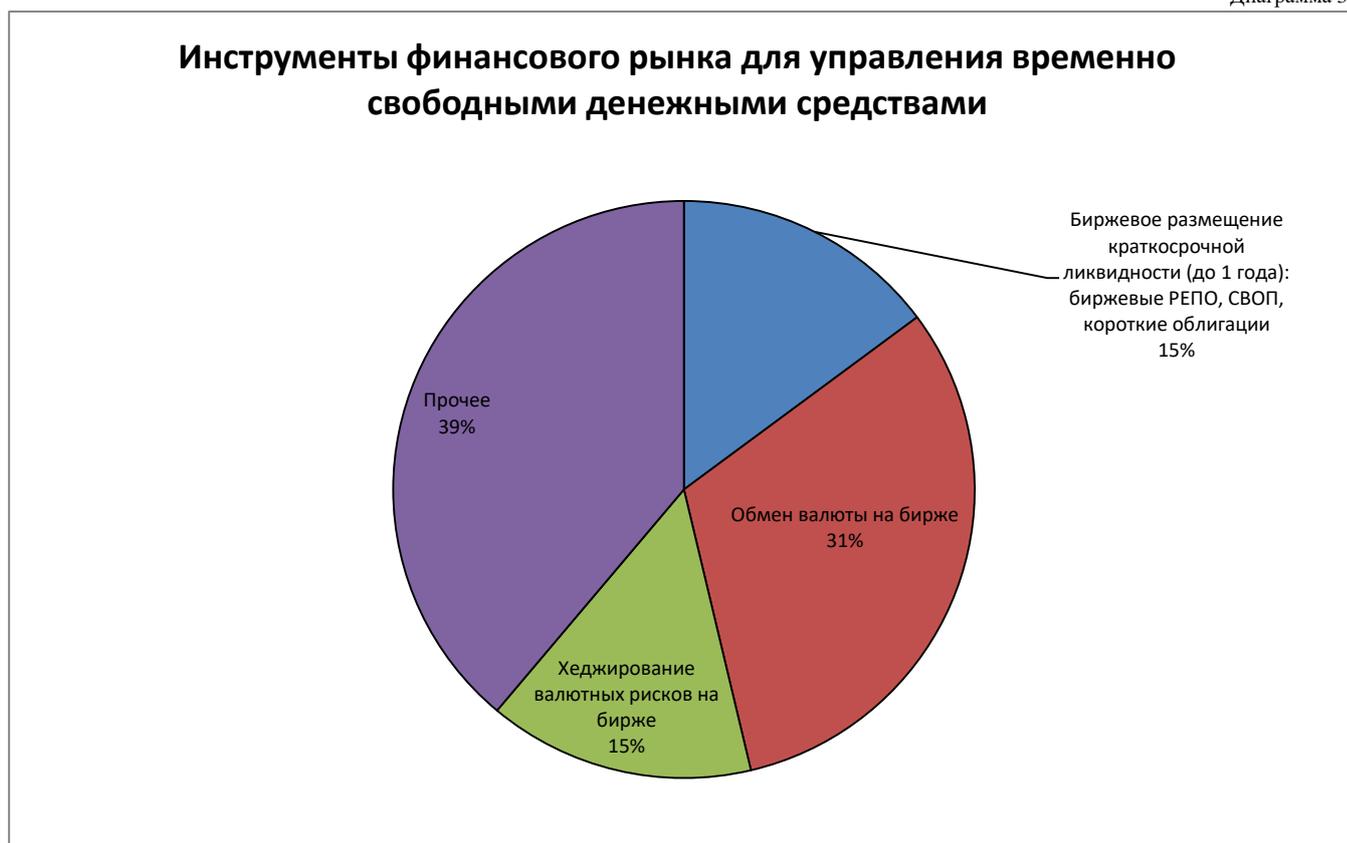


С учетом текущей ситуации на рынках можно сделать вывод, что рынок необходимо насыщать ликвидностью и до наступления стабильности и эффективности на рынке, и рассчитывать на приход юридических лиц не представляется возможным. А с учетом низкой информированности, отсутствием предложений, тарифной политики и низким уровнем подготовки ключевого персонала, очевидно, что работу в направлении стимулирования предприятий к более активному использованию рыночных инструментов необходимо продолжать.

Касаемо инструментария, который используют компании при размещении свободных денежных средств, следует отметить, что хотя в опросе принимали участие компании всех секторов, однако при анализе ответов были исключены финансовые компании, имеющие весь возможный инструментарий.

В ходе опроса, из тех компаний, которые используют биржевые инструменты, следует выделить 4 категории: обмен валюты на бирже (31%), биржевое размещение краткосрочной ликвидности (до 1 года), биржевые РЕПО, СВОП, короткие облигации (15%), хеджирование валютных рисков на бирже - 15% и прочее – 39% (диаграмма 30).

Диаграмма 30

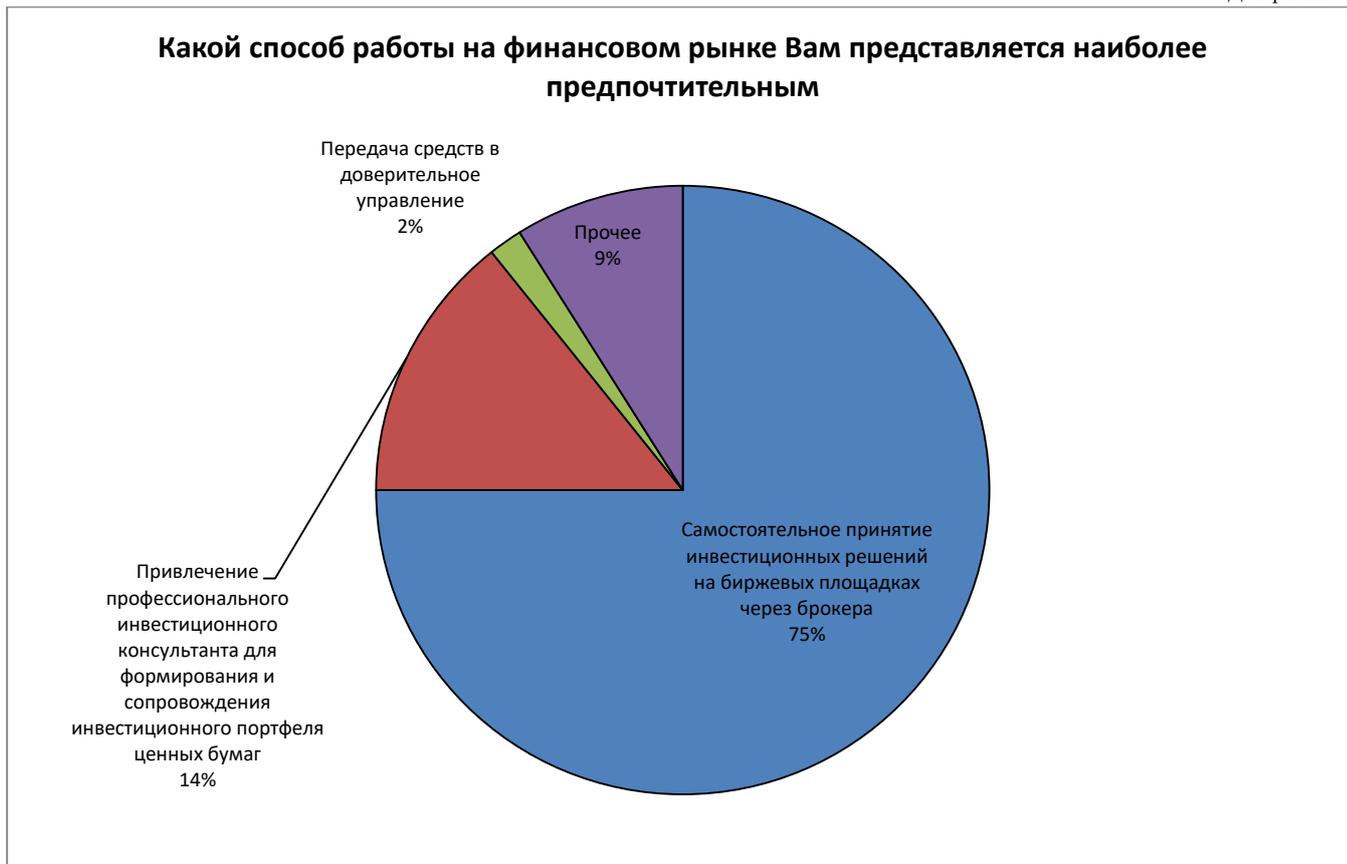


В числе прочих инструментов компании указали: депозиты с центральным контрагентом на бирже, размещения в депозиты, неснижаемые остатки на бирже.

Примечательно, что ни одна из компаний, проходивших опрос, абсолютно не использует размещение долгосрочной ликвидности от 1 года, не кредитуются под залог ценных бумаг и валюты. Представляется, что, несмотря на не достаточно активное присутствие компаний на бирже, потенциал использования биржевых инструментов присутствует.

Из приведенных диаграмм видно, что российские компании отдают предпочтение классическому общению с банками, а в большинстве случаев при размещении средств пользуются исключительно банковскими продуктами, т.е. банки остаются для компаний главным посредником для привлечения финансирования и размещения свободных денежных средств.

Относительно способа инвестирования мнения компаний распределились следующим образом (диаграмма 31).



Среди прочих вариантов размещения (9%), компании указали все те же депозиты в коммерческих банках.

При этом в сравнении с предыдущим опросом, за самостоятельное решение высказались 75% опрошенных, в прошлом году таких было 62%, за привлечение профессионального инвестиционного консультанта для формирования и сопровождения инвестиционного портфеля ценных бумаг высказались 14%, передать средства в доверительное управление готовы лишь 2%.

## Контактная информация по отчету



**Андрей Лисицын**

управляющий директор  
Управления финансовой политики  
и финансовых рынков РСПП  
+7(495) 663-04-04, доб. 1108,  
LisitsynAY@rspp.ru



**Роман Фадеев**

директор по развитию  
финансовых рынков Управления  
финансовой политики и  
финансовых рынков РСПП,  
+7(495) 663-04-04, доб. 1105,  
FadeevRV@rspp.ru



**Наталья Афонина**

ведущий эксперт Управления  
финансовой политики и  
финансовых рынков РСПП,  
+7(495) 663-04-04, доб. 1237,  
AfoninaND@rspp.ru