



ОТЧЕТ ПО ОПРОСУ

Мониторинг доступности привлечения и
размещения финансовых ресурсов для
российских компаний

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	13
7. Соотношение долевого и долгового финансирования.....	16
8. Востребованность и доступность инструментов финансирования. Инструменты повышения доступности финансовых ресурсов.....	17
Анализ востребованности и доступности по каждому из вынесенных на рассмотрение инструментов привлечения финансирования	17
Индекс относительной удовлетворенности спроса на инструменты привлечения финансирования...17	
Характеристика востребованности и доступности отдельных инструментов привлечения финансирования.....	19
Финансирование федеральными, региональными и местными фондами.....	19
Государственное финансирование на федеральном и региональном уровнях	19
Банковские кредиты	20
Цифровые финансовые инструменты	21
Публичное размещение акций (IPO)	22
Облигационные займы.....	23
Займы от учредителей и других юридических лиц.....	24
Взнос учредителей (акционеров) в капитал	24
Инструменты повышения доступности финансовых ресурсов.....	25
9. Применение биржевых инструментов при привлечении финансирования и размещении временно свободных денежных средств	28
10. Влияние принципов ESG на доступность финансирования	31
Приложение 1. Соотношение результатов опроса по ключевым моментам доступности финансирования, проведенного в ходе Банковского форума в рамках Недели российского бизнеса 17 ноября 2021 года (опрос на Банковском форуме), с результатами опроса «Мониторинг доступности привлечения и размещения финансовых ресурсов для российских компаний» (основной опрос).....	34
Контактная информация по отчету.....	37

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 настоящее время в России разрабатывается и реализуется ряд стратегических документов, посвящённых финансовому инструментарию развития экономики и инвестиций, в том числе Стратегия развития финансового рынка Российской Федерации до 2030 года, План мероприятий («дорожная карта») по формированию доступных финансов для инвестиционных проектов, проект Основных направлений развития финансового рынка Российской Федерации на 2022 год и период 2023 и 2024 годов.

С целью выработки консолидированной позиции 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 в сентябре-ноябре 2021 года был проведен опрос, результаты которого представлены в настоящем докладе.

Предварительные результаты опроса были озвучены и обсуждались на Финансовом и Банковском форумах в рамках Недели российского бизнеса 2021 года, при этом ключевые результаты опроса в целом совпали с результатами онлайн опроса, проводившегося среди участников Банковского форума 17 ноября 2021 года (опрос на Банковском форуме) (приложение 1).

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.

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

- 1) Компании имеют повышенный неудовлетворенный спрос на финансирование;
- 2) Предложение финансовых ресурсов особенно недостаточно в регионах;
- 3) Существует перекоп между долевым и долговым финансированием в сторону долгового;
- 4) Компании в настоящее время не готовы к активному использованию биржевых инструментов привлечения 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;
- 8) Компании недостаточно широко используют биржевые инструменты привлечения и размещения финансовых ресурсов;
- 9) Реализация принципов ESG в части финансирования в настоящее время не воспринимается компаниями как инструмент повышения доступности финансирования.

3. Ключевые выводы исследования

- В целом доступность финансирования для большинства компаний в России находится на низком уровне, учитывая охват опроса (83% представляют крупный и средний бизнес, имеющий достаточно возможностей по привлечению финансирования). Финансирование может требоваться 71% опрошенных компаний. Предприятия практически в равных долях испытывают трудности с финансированием как текущей (48%), так и долгосрочной (52%) деятельности. Большинство компаний (52%) заинтересованы в привлечении финансирования на модернизацию и расширение собственного производства.
- Отказы в предоставлении финансирования в основном связаны с высокой долговой нагрузкой (28%), чрезмерными требованиями к заемщику (25%), а также отсутствием и (или) трудностями с обеспечением (залогами, гарантиями, поручительствами) (17%).
- Из числа потенциальных заемщиков, 36% опрошенных отметили важность индивидуального подхода при принятии решения о привлечении финансирования (опрашиваемые в равной степени выделили нежелание кредитора учитывать отраслевую специфику бизнеса и отсутствие индивидуальных кредитных продуктов); 35% респондентов отмечают высокие процентные ставки.
- Только 8% опрошенных указали, что привлекают финансирование на рынке США и Европы, 59% - на российском рынке. Самыми проблемными округами для работающих в них компаний стали Центральный федеральный округ (72% с учетом Москвы), Приволжский федеральный округ (69%), Южный федеральный округ (67%) и Северо-Западный федеральный округ (57% с учетом Санкт-Петербурга). Меньше всего трудностей с финансированием испытывают компании, работающие в Уральском федеральном округе (34%), Дальневосточном федеральном округе (35%) и Северо-Кавказском федеральном округе (42%). К сожалению, доля компаний, испытывающих трудности с привлечением финансирования в регионах, составляет не менее 34%. А учитывая охват опроса, эта доля будет существенно выше, если исследование будет охватывать всю экономику регионов, а не только крупный и средний бизнес.
- Финансовые организации в отличие от нефинансовых, в большей мере имеют потребности в привлечении долевого (58%), по сравнению с долговым финансированием (42%). Наиболее предпочтительным для себя привлечение финансовых ресурсов в форме долевого финансирования указали только 15% нефинансовых организаций, в то время как долговое финансирование представляется более предпочтительным для 64% опрошенных респондентов, 21% нефинансовых организаций высказались за привлечение ресурсов в иных формах, к которым, в частности, респонденты отнесли «внутреннее финансирование», «инструменты управления оборотным капиталом (факторинг, авансы и

т.д.)», «поступление членских взносов за счет новых членов некоммерческой организации», «субсидии в разных формах»).

- Опрос выявил, что наиболее востребованными являются банковские кредиты (80%), финансирование от публичных фондов (76%), государственное финансирование на федеральном и региональном уровнях (73%). При этом наиболее доступными компании считают: взнос учредителей (акционеров) в капитал (73%), займы от учредителей и других юридических лиц (61%) и банковские кредиты (60%). Также было выявлено, что цифровые финансовые инструменты являются наименее доступными (20%) и наименее востребованными (25%) инструментами. Представляется, что такие показатели рынка цифровых финансовых инструментов обусловлены задержкой (с 01.01.2021) появления операторов данного рынка, под воздействием которой происходит определённое «охлаждение» компаний в отношении возможностей и инструментария рынка цифровых финансовых инструментов.
- По результатам анализа выявленных показателей востребованности и доступности инструментов привлечения финансирования был рассчитан индекс относительной удовлетворенности спроса на каждый инструмент. Данный индекс демонстрирует отношение востребованности инструмента к его доступности по мнению компаний. Его значение наиболее высоко (спрос наиболее не удовлетворен) у следующих инструментов: финансирование публичных фондов (1,66); государственное финансирование на федеральном и региональном уровнях (1,52); банковские кредиты (1,34); цифровые финансовые инструменты (1,25). Причем наименьший спрос (переизбыток предложения) наблюдается в отношении следующих инструментов: взнос учредителей (акционеров) в капитал (0,85); займы от учредителей и других юридических лиц (0,9).
- В дальнейшем планируется выработка (по возможности совместно с финансовыми регуляторами) методики расчета и расчет сводного индекса развития финансового рынка, основанного на индексе относительной удовлетворенности спроса на инструменты привлечения финансирования, рассчитываемого в соответствии с настоящим исследованием, и на планируемых к расчету индексов, в частности, индекса относительной удовлетворенности спроса на инфраструктуру финансового рынка, финансовые услуги и т.п.
- 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 50% компаний, также в равной степени респонденты отметили необходимость развития платформ и инструментария (19%), за усиление специализации высказались 12% опрошенных.
- Биржевые инструменты привлечения и, особенно, размещения финансовых ресурсов знакомы, но недостаточно используются компаниями, что говорит о существенном потенциале роста данного сегмента финансового рынка. Основными механизмами привлечения финансирования, не испытывающие те или иные трудности с привлечением финансирования, компании указали платформы финансовых институтов и бирж (32% и 29% соответственно). Навигаторы мер поддержки (например, навигатор мер поддержки

ГИС «Промышленность») и механизмы институтов развития (например, фабрика проектного финансирования ВЭБ РФ) используют 14% и 13% респондентов, соответственно. Крайне незначительная доля опрошенных - 6% используют различные инвестиционные платформы и еще меньше - 1% краудфандинговые платформы. Основным механизмом размещения временно свободных финансовых ресурсов 59% компаний назвали «ручной» режим сделок. Причем в числе «прочего» (15%) практически все компании назвали системы банк-клиент. Среди инструментов управления ликвидностью, лидируют депозиты в банке (35%). В то же время есть компании, которые используют инструменты финансового рынка (14%) и биржевые инструменты, такие как биржевое РЕПО, СВОП, короткие облигации (9%), а также конверсионные операции и операции по хеджированию валютных рисков используют (7%). При этом свободные денежные средства большинство компаний (62%) предпочитают размещать самостоятельно, привлечь профессионального консультанта для формирования и сопровождения инвестиционного портфеля готовы 17% компаний, доверительному управляющему готовы передать свои активы 8% опрошенных, среди прочих вариантов размещения (13%) практически все респонденты назвали депозиты в банках.

- Изучение мнения компаний по проблематике в сфере устойчивого развития и ESG тематики выявило определенные противоречия. С одной стороны, компании в целом понимают важность данного направления и поддерживают тренды по целям устойчивого развития (ЦУР) и ESG. Из числа опрошенных компаний подавляющее большинство (65%) считает, что выполнение принципов ЦУР и ESG может способствовать повышению доступности финансирования для компаний, поскольку выполнение этих принципов свидетельствует о долгосрочной надежности компаний (19%). Однако немалое число компаний считают, что выполнение принципов ЦУР и ESG может способствовать повышению доступности финансирования только при условии выработки соответствующих продуктов финансовыми организациями (16%), наличия мер поддержки со стороны государства и финансовых регуляторов (16%), а также 14% выразили определенную неуверенность в указанном влиянии этих принципов на доступность финансирования. С другой, - большинство компаний (43%) не готовы финансировать проекты в сфере ЦУР и ESG, так как до сих пор изучают этот вопрос, 24% респондентов не считает целесообразным их финансирование, 20% планируют и находятся на этапе разработки проекта и только 8% компаний осуществляют проекты в сфере ЦУР и ESG, среди «прочего» (5%) подавляющая часть опрошенных ответила, что к их компаниям подходы ЦУР и ESG не применимы.

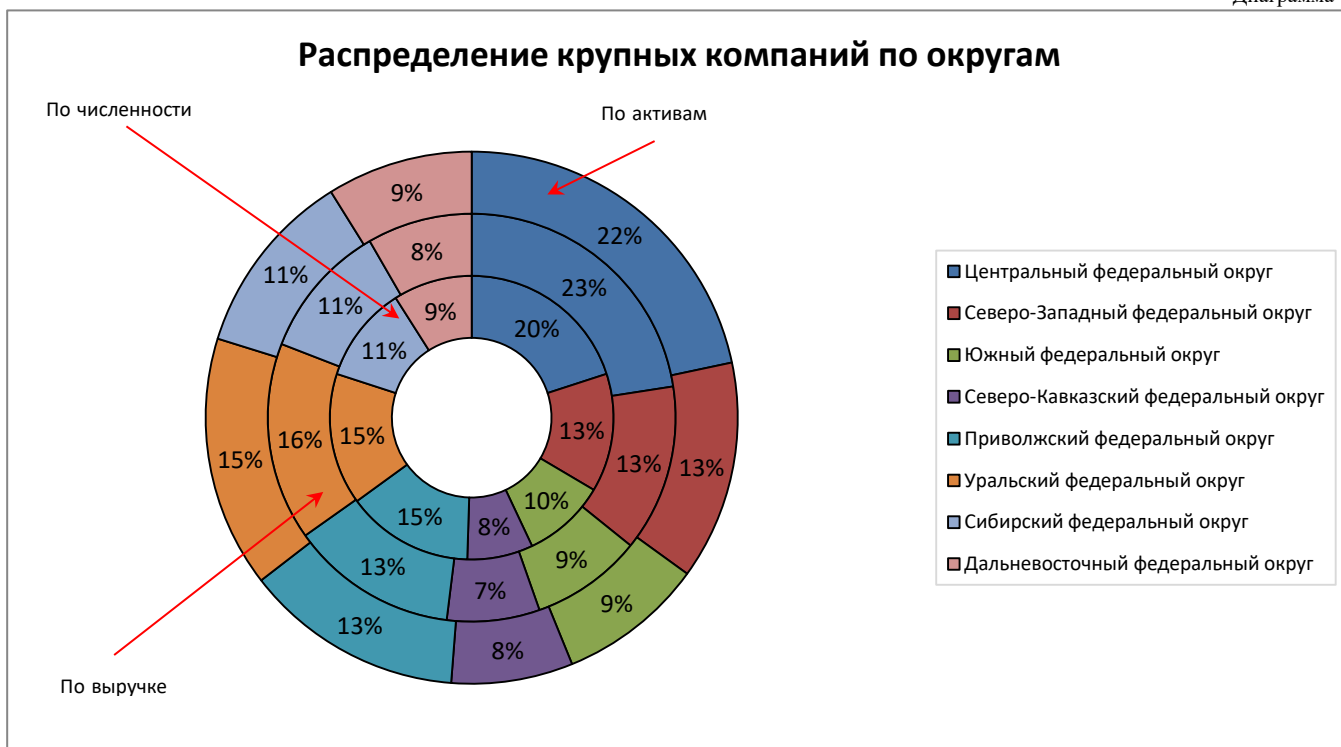
4. Общая характеристика параметров исследования

В ходе исследования было опрошено более 120 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 - 88 % респондентов имеют в штате более 100 человек, 82% из которых имеют численность более 250 человек, доля крупных предприятий с активами более 10 млрд. рублей составила более 56%, с активами менее 10 млрд. и более 500 млн. рублей - 27%. То есть доля крупного и среднего бизнеса по активам среди участников опроса составила 83% процента.

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 ЦФО. При этом стоит отметить, что распределение крупного бизнеса по округам достаточно равномерное, что позволяет сделать вывод об отражении в настоящем исследовании ситуации во всех регионах.

Диаграмма 1



Показательно распределение компаний финансового и нефинансового сектора: только 20% опрошенных компаний относятся к финансовому сектору, соответственно, 80% - к нефинансовому.

5. Общее состояние спроса на финансирование

Опрос в части выявления трудностей в привлечении финансирования показал, что финансирование может требоваться 71% опрошенных компаний. При этом 41% опрошенных компаний постоянно испытывает трудности с привлечением в равной степени текущего и долгосрочного финансирования. Учитывая охват опроса (83% представляют крупный и средний бизнес, имеющий достаточно возможностей по привлечению финансирования), можно предположить, что в целом доступность финансирования для большинства компаний в России находится на низком уровне.

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 выбрать не более 5 наиболее подходящих вариантов, в дальнейшем расчет проводился пропорционально количеству ответов. Суммарная доля по основным причинам отказов в процентном соотношении приведена на диаграмме 2.

Диаграмма 2



Таким образом, основными причинами отказа в финансировании, компаниями, испытывающими в той или иной степени трудности с финансированием (из числа опрошенных) были выделены:

- высокая долговая нагрузка (28%);
- чрезмерные требования к заемщику (25%), 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 залогового обеспечения (12%), что вместе с отсутствием гарантий и поручительств, трудностями с их получением составляет 17%.

То есть суммарная доля указанных ответов составила 70%, что позволяет констатировать интерес со стороны инвесторов и кредиторов финансировать, прежде всего, устойчивые с качественной долговой историей и с достаточными активами предприятия.

Также среди основных причин отказов в предоставлении финансирования выделяются недостаточность программ по субсидированию процентных ставок на федеральном и региональном уровнях (11%) и чрезмерные требования к банкам со стороны ЦБ (7%). То есть с недостаточностью преференций со стороны федеральных и региональных программ по субсидированию и жесткостью политики Банка России в сфере кредитования, отказы в получении финансирования связывают 18% респондентов.

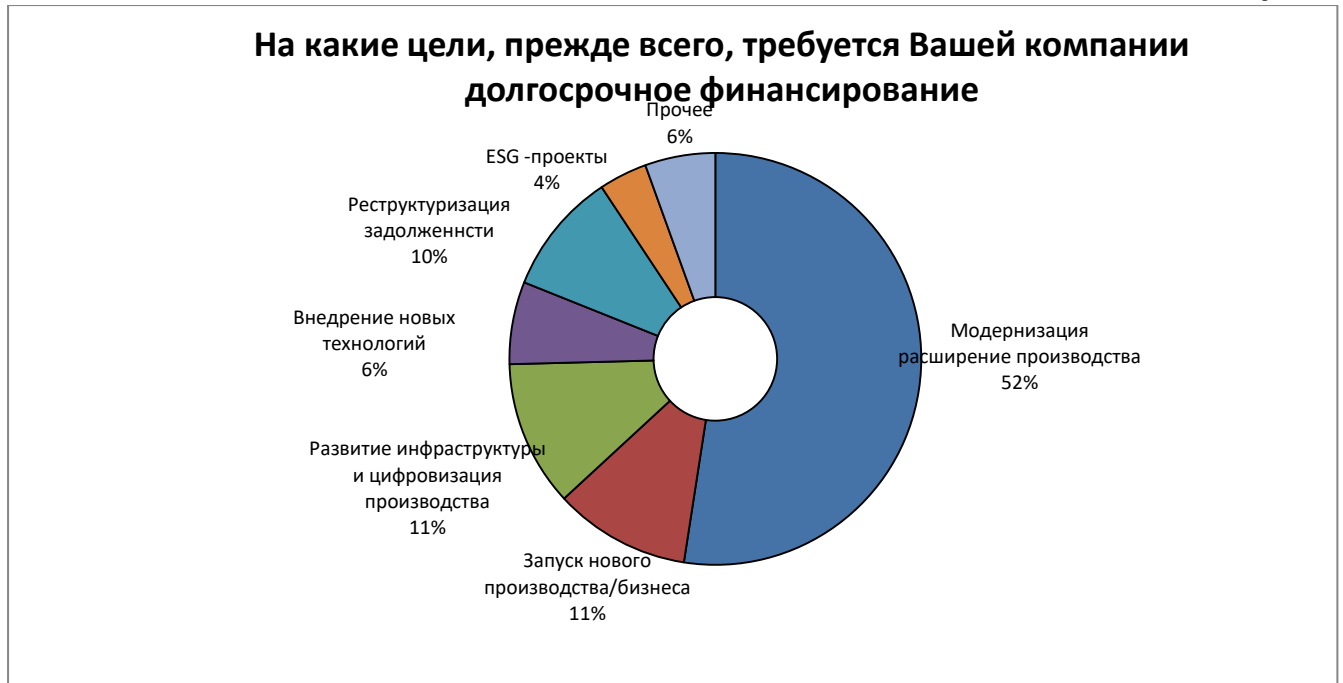
В числе прочих оснований для отказа в финансировании, предприятия упоминают различные просрочки по платежам допущенным в период закрытия экономики, и несмотря на то, что ситуация стабилизировалась, их кредитная история испорчена.

Завершая анализ причин отказа в получении финансирования, следует отметить, что в настоящее время ни один респондент не указал в качестве причины отказа в финансировании: «Не выполнение, или не достаточное выполнение принципов по целям устойчивого развития и ESG принципов». По всей видимости, принципы ответственного (ESG) финансирования фактически не используются в настоящее время инвесторами и кредиторами на практике.

Вместе с тем, в ходе исследования выяснилось, что предприятия практически в равных долях испытывают трудности с финансированием как текущей (48%), так и долгосрочной (52%) деятельности. Поскольку финансирование текущей деятельности для российских компаний жизненно необходимо, и привлекать финансирование этого вида они будут на любых или практически любых условиях, то с целью дальнейшей характеристики спроса на финансирование, последующий анализ в настоящем разделе будет касаться, прежде всего, долгосрочного финансирования.

В числе приоритетных целей для долгосрочного финансирования, компании выделили направления, представленные на диаграмме 5.

Диаграмма 5



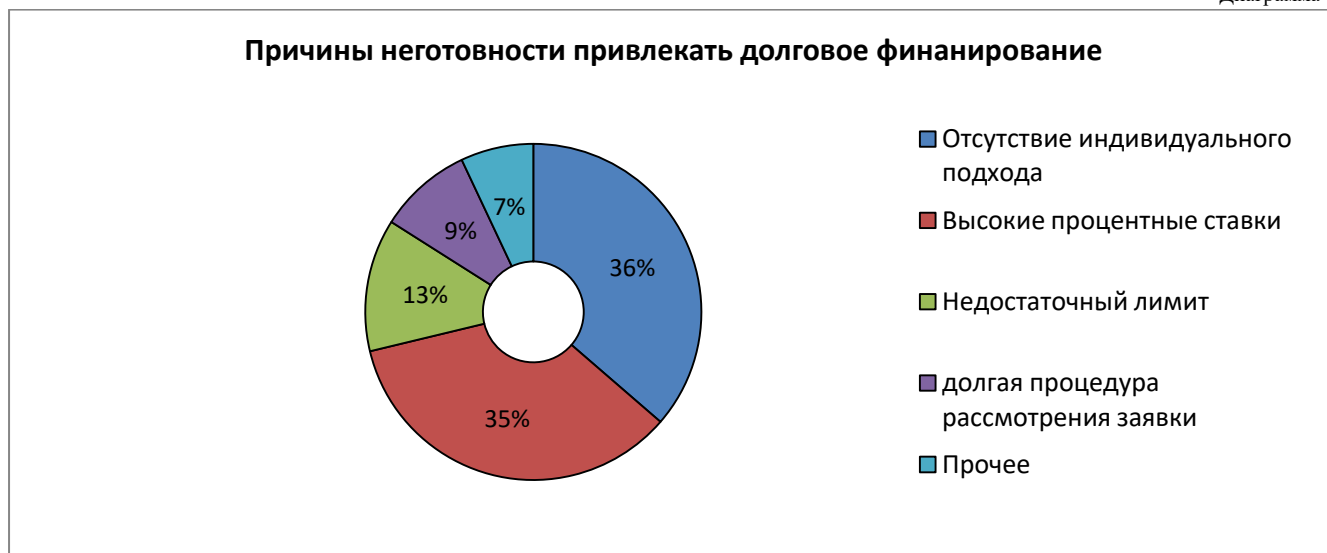
Большинство компаний (52%) заинтересованы в привлечении финансирования на модернизацию и расширение собственного производства. Необходимость финансирования для запуска нового производства отметили 11% респондентов, развитие инфраструктуры и его цифровизацию также 11%, внедрение новых технологий 6%, 10% привлекли бы средства на реструктуризацию задолженности и только 4% указали, что готовы привлекать средства именно

на реализацию проектов по целям устойчивого развития и ESG. Вместе с тем, представляется, что модернизация производства, так или иначе, пересекается с целями устойчивого развития. В этой связи весьма вероятно, что значительная доля компаний, заинтересованных в модернизации производства, включает компании, которые готовы делать это в рамках проектов по целям устойчивого развития и ESG.

Опрос также показал необходимый горизонт привлечения инвестиций (86%) опрошенных нуждаются в долгосрочных ресурсах на срок от 3 до 10 лет в объеме от 100 млн. рублей.

При всем при этом, компании, которые могут привлекать долговое финансирование, в т.ч. на цели указанные выше (диаграмма 5), выделили в качестве причин отказа в привлечении долгового финансирования следующие (диаграмма 6):

Диаграмма 6



Анализ ответов показывает, что из числа потенциальных заемщиков, 36% опрошенных, отметили важность индивидуального подхода при принятии решения о привлечении финансирования, 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 (35%) респондентов отмечают высокие процентные ставки, на недостаточность лимитов ссылается (13%) опрошенных, долгие и сложные процедуры рассмотрения заявок упоминает (7%) в числе прочих причин чаще всего упоминается неудовлетворительное финансовое состояние самих предприятий.

Таким образом, можно сделать вывод, что предприятия не готовы финансироваться по стандартным шаблонам, им необходим индивидуальный подход, учитывающий особенность бизнеса, отраслевую и региональную специфику. 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 не могут его профинансировать или в связи с отсутствием средств, или в связи с нежеланием создавать повышенные резервы (региональные

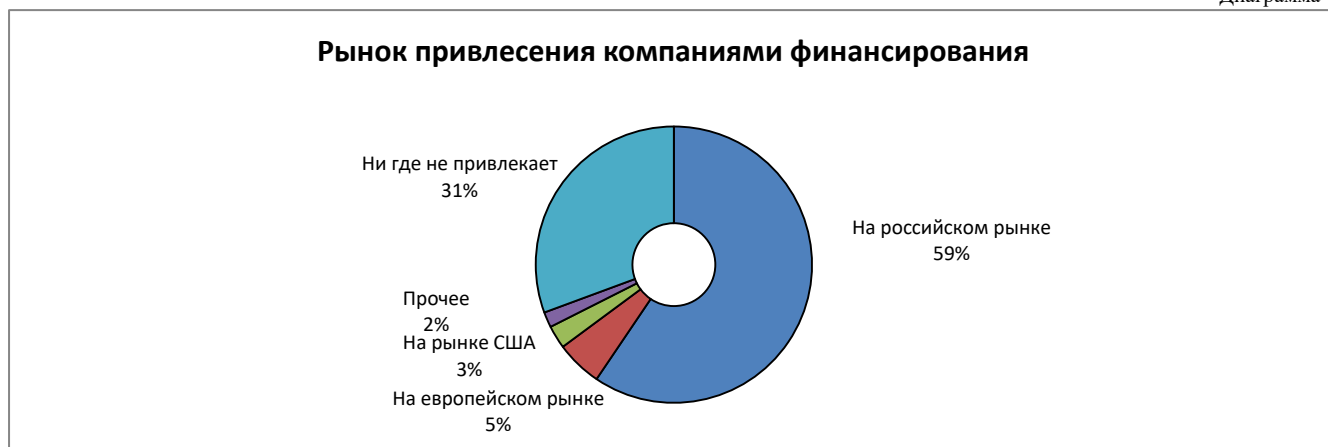
банки). Высокие процентные ставки также являются сдерживающим фактором для привлечения финансирования.

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 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 отдают предпочтение российскому рынку для привлечения финансирования - 59% респондентов (см. диаграмму 7). На зарубежных рынках привлекают финансирование 8% опрошенных, не привлекает финансирование 31% компаний, это группа компаний, у которых отсутствует необходимость в финансировании в принципе.

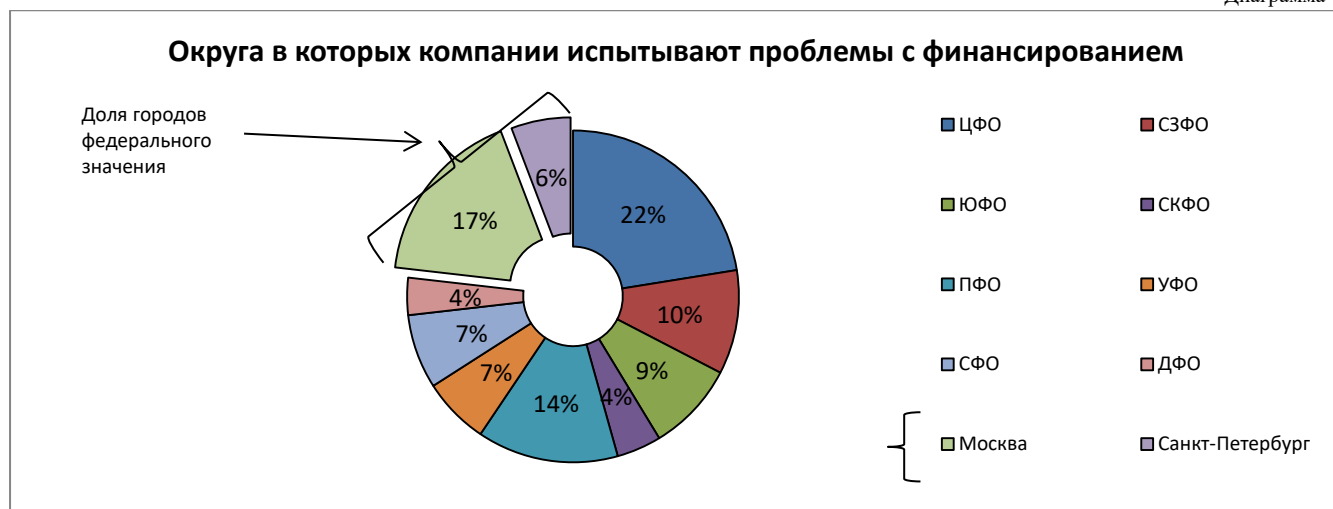
Диаграмма 7



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 округа, в которых они испытывают проблемы с финансированием, и дополнительно указывали 3 конкретных субъекта РФ с наибольшими трудностями в привлечении финансирования, все ответы были учтены в зависимости от веса, результаты представлены на диаграмме 8.

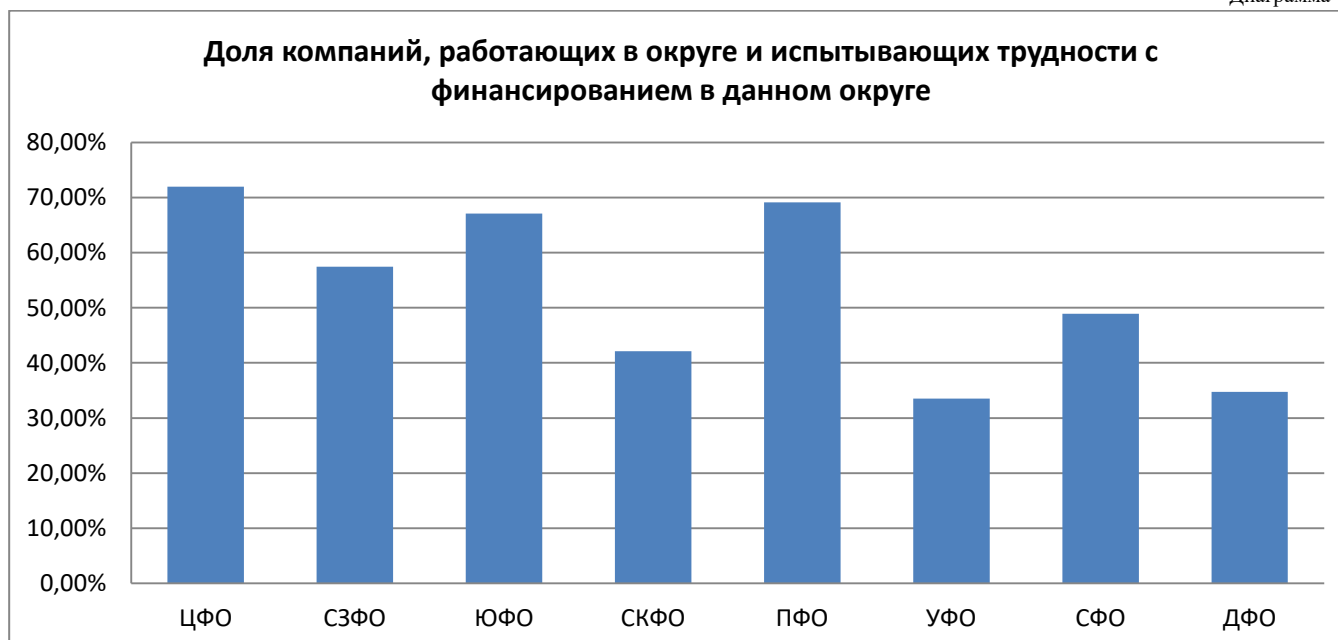
В числе федеральных округов, в которых, по мнению респондентов, возникают наибольшие проблемы с привлечением финансирования (с долей 10 и более процентов) выделяются Центральный федеральный округ (22%), г. Москва (17%), Приволжский федеральный округ (14%), Северо-западный федеральный округ (10%).

Диаграмма 8



При этом распределение округов, в которых компании работают и в них же испытывают трудности с финансированием, несколько отличается. Это связано с тем, что многие респонденты ведут свою основную деятельность в одном субъекте, а финансирование привлекают в другом. Данные, представленные на диаграмме 9, показывают долю компаний, испытывающих трудности с привлечением финансирования, в числе компаний, работающих в соответствующем федеральном округе. В данном случае данные по г. Москва и г. Санкт Петербург учтены в данных по соответствующим федеральным округам.

Диаграмма 9



Таким образом, меньше всего трудности с финансированием испытывают компании, работающие в Дальневосточном федеральном округе - 35%, Уральском федеральном округе - 34% и Северо-Кавказском федеральном округе - 42%. Можно предположить, что это показывает эффективность программ, запущенных в этих округах, в том числе мер господдержки и гарантий.

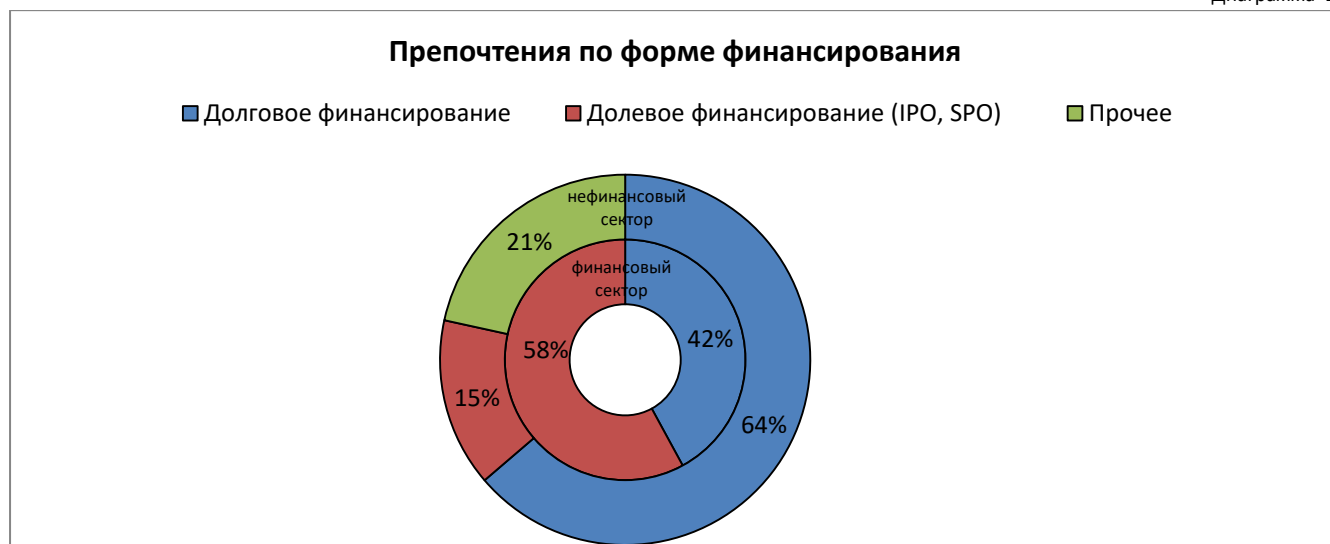
Самыми проблемными округами ожидаемо стали Центральный федеральный округ 72% с учетом Москвы, Северо-Западный федеральный округ 57% с учетом Санкт-Петербурга, Южный федеральный округ 67% и Приволжский федеральный округ 69%.

Таким образом, проблемы с привлечением финансирования российские предприятия испытывают в значительной степени во всех регионах. Самым благополучным по данным опроса оказался Дальневосточный федеральный округ. При этом наиболее сложная ситуация наблюдается в Центральном федеральном округе, Северо-Западном федеральном округе, Южном федеральном округе и Приволжском федеральном округе. Несмотря на то, что предприятия готовы финансироваться под различные проекты (модернизацию и расширение производства, технологии и пр.) заинтересованности в реализации данных проектов у них нет по причине высоких процентных ставок, отсутствия индивидуального подхода и т.д. Учитывая важность задач, которые предприятия хотят решить за счет привлечения финансирования, необходимо определить комплекс мер, с целью обеспечения доступными финансовыми ресурсами российских предприятий и стимулировать развитие рынка долгосрочного финансирования, так как именно его не хватает компаниям.

7. Соотношение долевого и долгового финансирования

В ходе опроса выяснилось, что финансовые организации в отличие от нефинансовых, в большей мере имеют потребности в привлечении долевого (58%), по сравнению с долговым финансированием (42%).

Диаграмма 10



В отношении предприятий нефинансового сектора полностью подтвердилось предположение о перевесе предпочтений в сторону долгового финансирования. Так, наиболее предпочтительным для себя привлечение финансовых ресурсов в форме долевого финансирования, указали только 15% респондентов-нефинансовых организаций, в то время как долговое финансирование представляется наиболее предпочтительным для 64% опрошенных респондентов. 21% (исключительно нефинансовые организации) высказались за привлечение ресурсов в иных формах, к которым, в частности, респонденты отнесли (сохранена терминология, использованная участниками опроса):

- внутреннее финансирование;
- инструменты управления оборотным капиталом (факторинг, авансы и т.д.);
- поступление членских взносов за счет новых членов некоммерческой организации;
- субсидии в разных формах.

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. Соответствующие причины и возможные механизмы балансировки долгового и долевого финансирования планируется исследовать в дальнейшем.

Большая готовность финансовых организаций к применению долевого финансирования может быть обусловлена тем, что компании, которые уже прошли путь по наведению порядка в отчетности, корпоративном управлении, более склонны к долевному финансированию. Вместе с тем, представляется важным учитывать, что склонность финансовых организаций к долевному финансированию может быть также обусловлена требованиями регулятора к капиталу.

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 3 категориям:
 - хотят использовать – т.е. предпочтут увидеть максимальную доступность данного инструмента в перспективе;
 - могли бы использовать – т.е. теоретически хотели бы использовать данный инструмент, и готовы к некоторым затруднениями в перспективе;
 - не будут использовать – т.е. не видят перспективы в использовании данного инструмента.
2. Оценить доступность инструментария для привлечения финансирования в настоящее время (те же восемь инструментов) по 3 категориям:
 - используют – т.е. могут всегда использовать данный инструмент без существенных трудностей;
 - могут использовать – т.е. теоретически могут использовать данный инструмент, но с некоторыми затруднениями или не имеют достаточной мотивации для использования;
 - 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.

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 не востребованность данного инструмента.

Таблица 1

Инструмент привлечения финансирования	Востребованность (доля компаний, считающих востребованным)	Доступность (доля компаний, считающих доступным)	Индекс относительной удовлетворенности спроса на инструмент (чем выше, тем меньше удовлетворен спрос)
Финансирование федеральными, региональными и местными фондами	76%	46%	1,66
Государственное финансирование на федеральном и региональном уровнях	73%	47%	1,52
Банковские кредиты	80%	60%	1,34
Цифровые финансовые инструменты	25%	20%	1,25
Публичное размещение акций (IPO)	36%	31%	1,18
Облигационные займы	64%	55%	1,16
Займы от учредителей и других юридических лиц	55%	61%	0,90
Взнос учредителей (акционеров) в капитал	62%	73%	0,85

В дальнейшем планируется выработка (по возможности совместно с финансовыми регуляторами) методики расчета и расчет сводного индекса развития финансового рынка, основанного на индексе относительной удовлетворенности спроса на инструменты привлечения финансирования, рассчитываемого в соответствии с настоящим исследованием, и на планируемых к расчету индексов, в частности, индекса относительной удовлетворенности спроса на инфраструктуру финансового рынка и финансовые услуги и т.п.

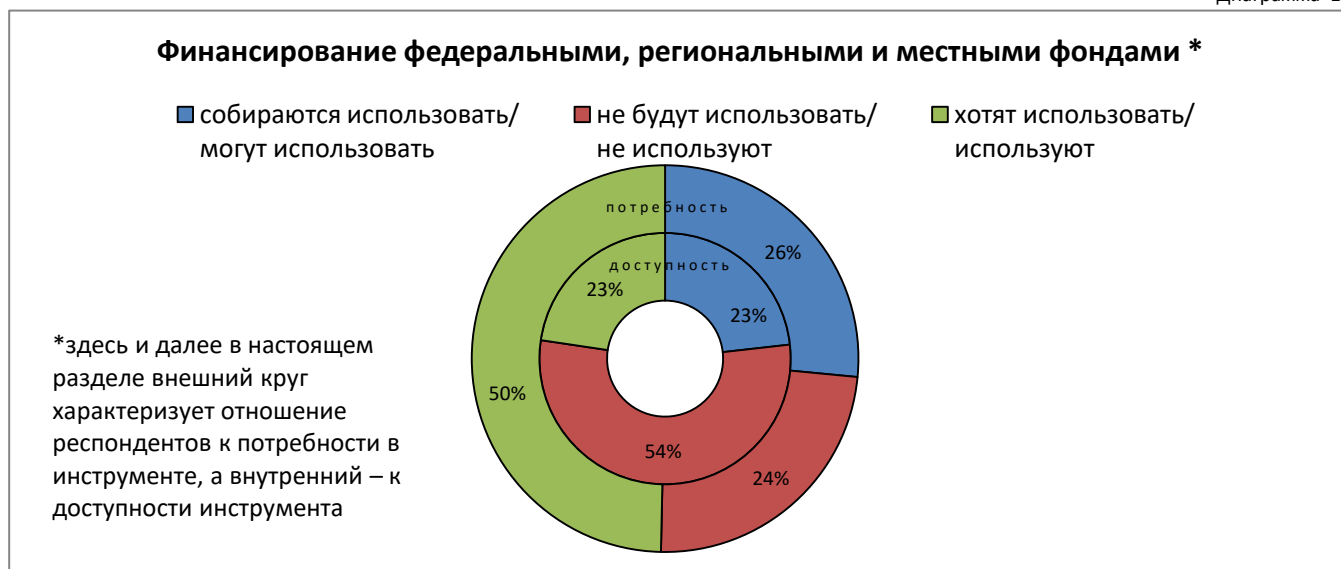
Далее приводится характеристика доступности и востребованности инструментов по мере снижения индекса доступности.

Характеристика востребованности и доступности отдельных инструментов привлечения финансирования

Финансирование федеральными, региональными и местными фондами

46% респондентов считают в целом доступным финансирование, предлагаемое различными фондами (только 23% используют данный инструмент в настоящее время). Причем повышать доступность данного инструмента в будущем считают важным для своих компаний 76% (50% хотят увидеть максимальную доступность данного инструмента в перспективе). Более того, если в настоящее время данный инструмент не используют 54%, то в будущем не готовы его использовать только 24%.

Диаграмма 11



Учитывая, что функционирование различных федеральных и региональных программ развития и поддержки построено на базе функционирования таких фондов анализ доступности и востребованности данного инструмента целесообразно делать вместе с государственным финансированием.

Государственное финансирование на федеральном и региональном уровнях

Данные во многом схожи с данными по финансированию фондами. 47% респондентов считают в целом доступным финансирование, предлагаемое различными фондами (только 18% используют данный инструмент в настоящее время). Причем повышать доступность данного инструмента в будущем считают важным для своих компаний 73% (47% хотят увидеть максимальную доступность данного инструмента в перспективе). Более того, если в настоящее время данный инструмент не используют 53%, то в будущем, не готовы его использовать только 27%.

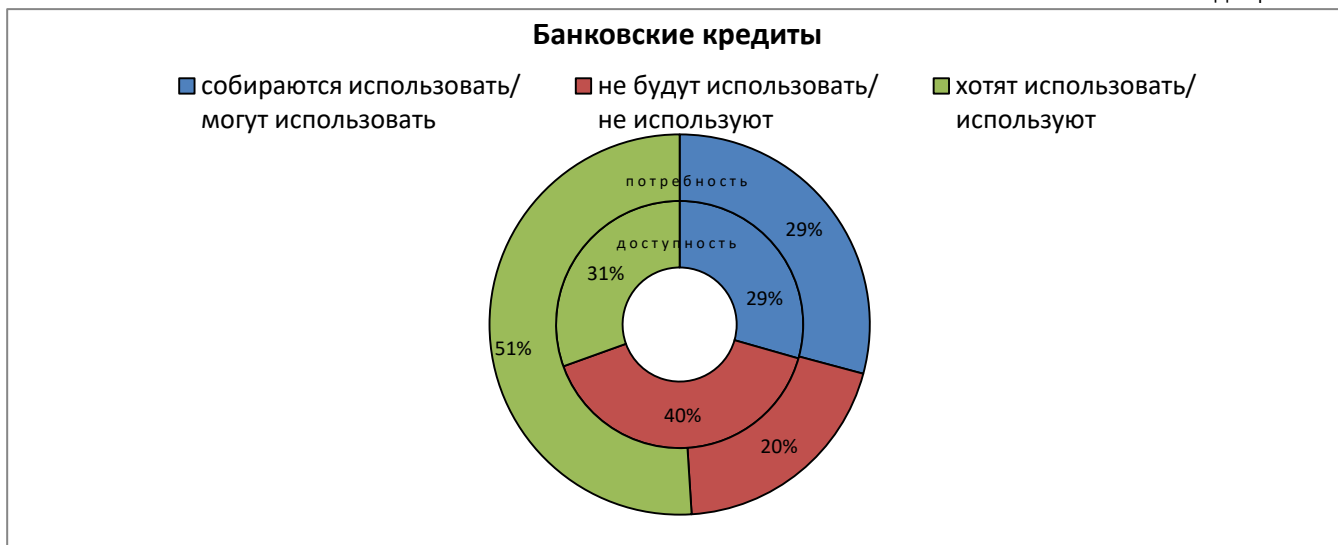


Таким образом, несмотря на различные программы, запущенные в последнее время, получить финансирование от государства и регионов, из различных фондов воспринимается компаниями как очень востребованная, но трудная задача. Представляется крайне важным вести целенаправленную работу по изменению данной ситуации на основе данных по способам повышения эффективности привлечения финансовых ресурсов, полученных в рамках настоящего исследования.

Банковские кредиты

Традиционный продукт привлечения финансирования считают доступным в настоящее время 60% респондентов (31% используют в настоящее время и считают полностью доступным). Причем повышать доступность данного инструмента в будущем считают важным для своих компаний 80% (51% хотят увидеть максимальную доступность данного инструмента в перспективе). Более того, если в настоящее время данный инструмент не используют 40%, то в будущем не готовы использовать только 20%. Таким образом, выявленная низкая доступность и высокая востребованность кредитных ресурсов, предоставляемых банками, требуют дополнительного исследования, выработки и реализации принятия оперативных мер с целью повышения эффективности применения данного инструмента.

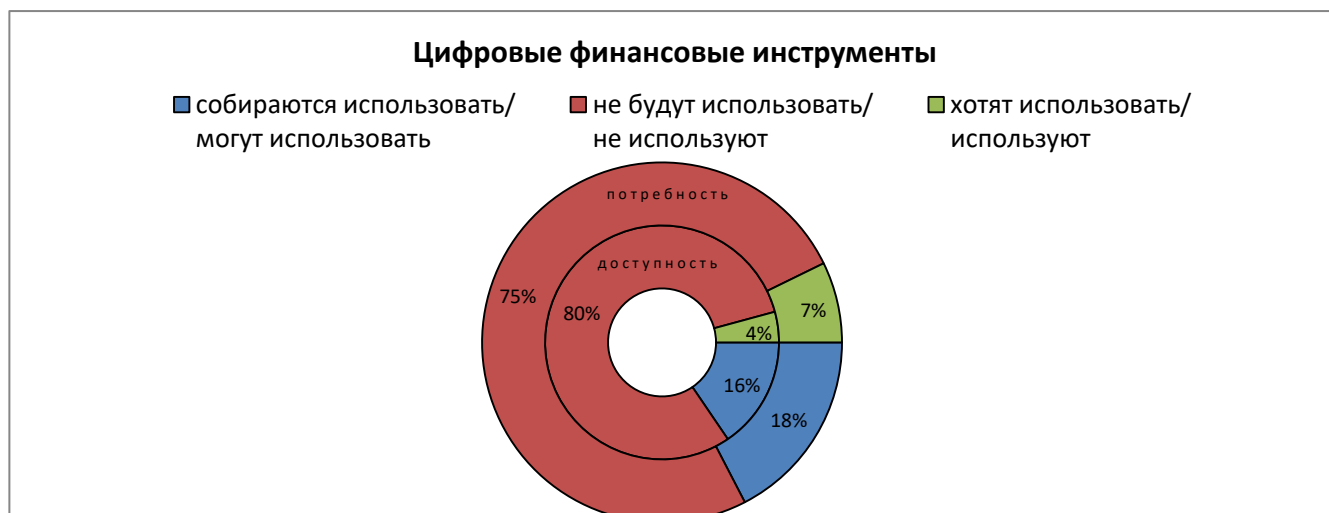
Диаграмма 13



Цифровые финансовые инструменты

В ходе опроса выявилась несколько аномальная ситуация по доступности и востребованности цифровых финансовых инструментов. Во-первых, учитывая отсутствие на настоящий момент в России сформированного рынка цифровых финансовых активов (уже практически год с момента вступления в силу профильного законодательства не зарегистрировано ни одного оператора данного рынка), 20% респондентов считают данный инструмент доступным в настоящее время. Причем 4% компаний (здесь стоит напомнить, что в опросе принимали участие в основном предприятия реального сектора экономики) отметили, что уже его используют. Во-вторых, существенно меньшая доля компаний, чем по другим профильным исследованиям РСПП¹, считают важным повышать доступность данного инструмента в будущем – только 25% (7% хотят использовать, остальные могли бы) при более 55% считающих цифровизацию активов актуальной темой и 37% компаний, планирующих участвовать в обороте цифровых активов (согласно данным указанного отдельного исследования). Можно предположить, что из-за задержки появления операторов этого рынка, происходит определенное «охлаждение» компаний в отношении его возможностей, его инструментария.

Диаграмма 14

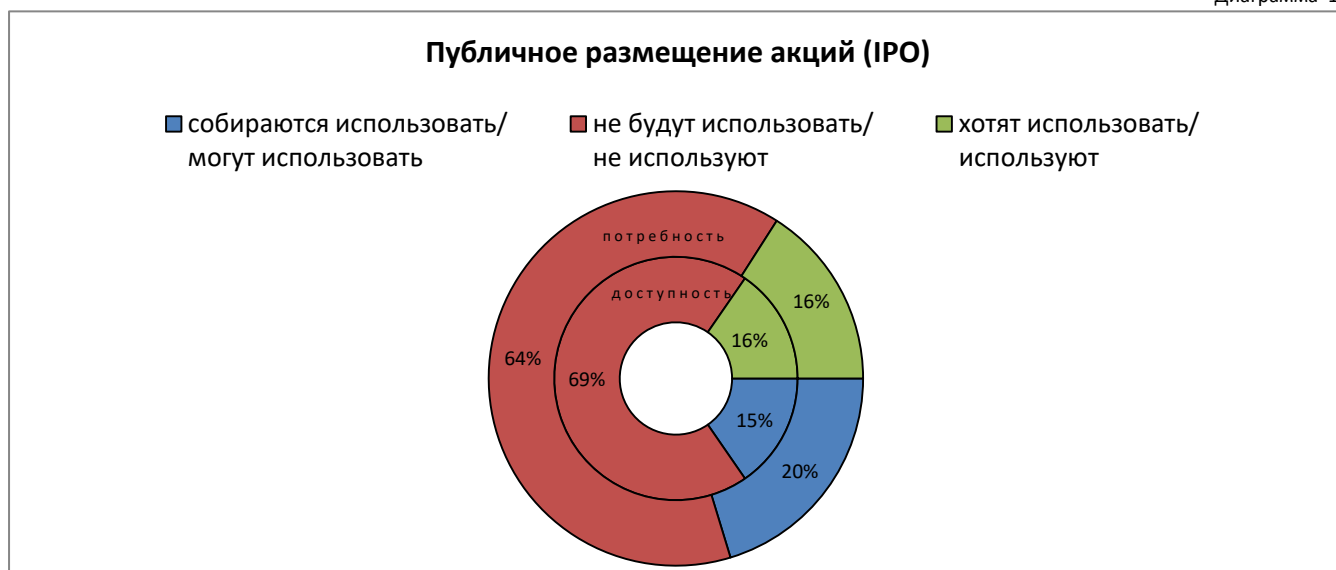


¹ Проведенный Управлением финансовой политики и финансовых рынков РСПП опрос «Перспективы оборота цифровых прав в России» (май 2021 года)

Публичное размещение акций (IPO)

31% респондентов считают данный инструмент финансирования в целом доступным (16% используют данный инструмент в настоящее время). Причем повышать доступность данного инструмента в будущем считают важным для своих компаний только 36% (те же 16% хотят увидеть максимальную доступность этого инструмента в перспективе). В настоящее время данный инструмент не используют 69%, при этом в будущем не готовы его использовать сопоставимые 64%.

Диаграмма 15



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 инвесторов 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. Так среди таких факторов 50% опрошенных отметили следующее:

- недостаточную ликвидность рынка;
- отсутствие интересных предложений на российском рынке (в т.ч. поскольку практически все интересные инвесторам компании размещаются на зарубежных рынках);
- высокую налоговую нагрузку на инвестора;
- слишком высокую ключевую ставку, делающую более выгодным краткосрочные и среднесрочные вложения в облигации.

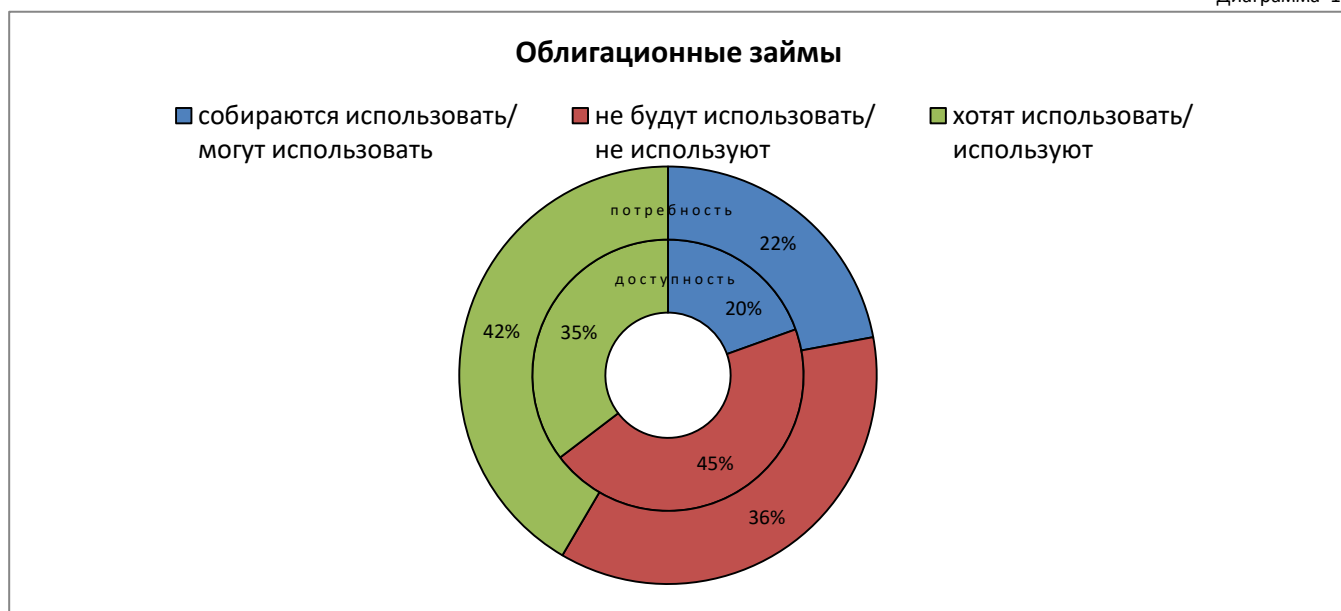
Непрозрачность компании-эмитента и низкая защищенность акционеров – второй по значимости негативный фактор (20% выделили его) и около 13% компаний считают, что в России отсутствует государственная политика в вопросе развития рынка IPO.



Таким образом, представляется, что без развития рынка размещения акций не удастся снизить перекося российского финансового рынка в сторону долговых инструментов. Необходима выверенная и целенаправленная государственная политика по развитию долевого рынка в России.

Облигационные займы

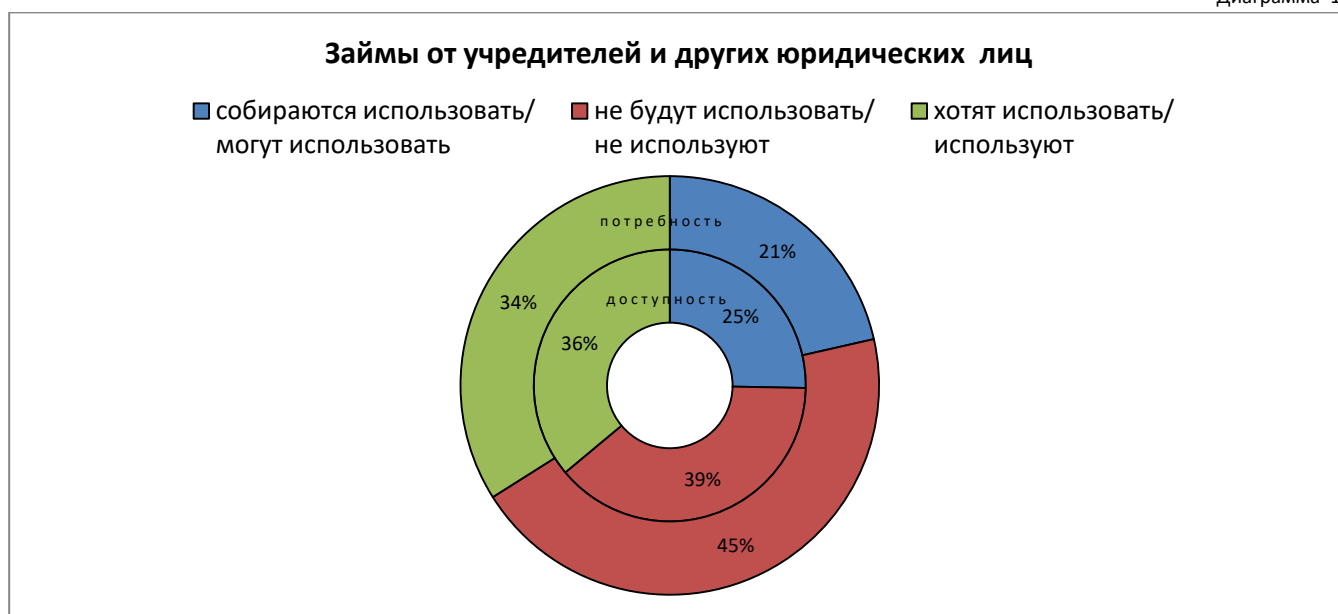
Доступность облигационных займов для себя признают 55% респондентов (35% используют в настоящее время и считают полностью доступным). Причем за повышение доступности долгового финансирования в виде облигационных займов в будущем высказались 64% компаний. Более того, если в настоящее время данный инструмент не используют 45%, то в будущем не готовы использовать только 36%. 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.



Займы от учредителей и других юридических лиц

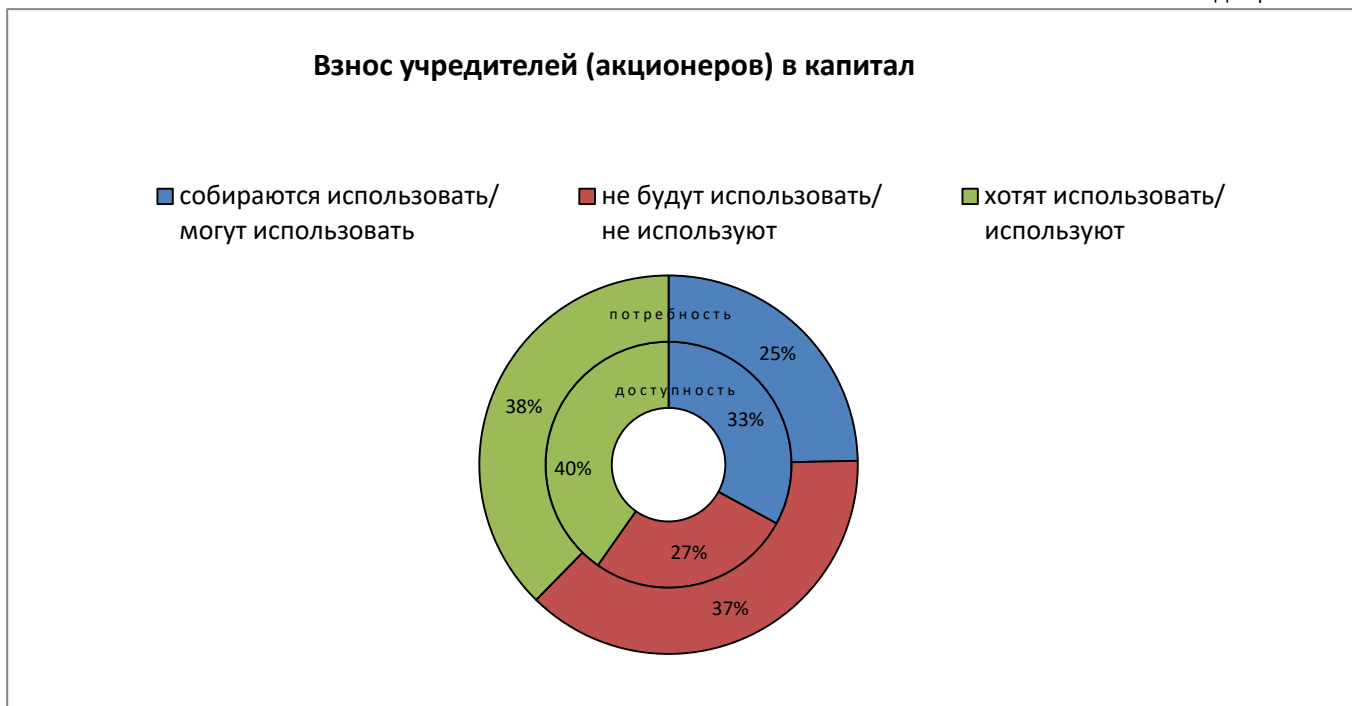
Займы от учредителей и других юридических лиц доступны (61% респондентов отметили это, причем 36% указали, что используют его и считают полностью доступным). В будущем 55% хотели бы сохранить высокую доступность данного инструмента. Вместе с тем 45% опрошенных не видят для своих компаний потенциал этого инструмента в будущем, при том, что не используют данный вид финансирования в настоящее время 39%. Таким образом, как и в случае со взносами учредителей, компании, по всей видимости, в будущем хотели бы несколько снизить зависимость от данного вида финансирования в пользу других инструментов.

Диаграмма 18



Взнос учредителей (акционеров) в капитал

Самым доступным инструментом финансирования российские компании считают взнос учредителей (акционеров) в капитал - 40% респондентов отметили именно это. Данный инструмент доступен (используют или могут использовать) 73% компаний. При этом хотят, чтобы этот инструмент стал доступнее сопоставимое количество компаний - 63% (хотели бы использовать 38%). Вместе с тем, наблюдается определенная тенденция к отказу от данного инструмента: в настоящее время не используют 27%, а не планируют использовать уже 37%. По всей видимости, компании хотели бы снизить финансовую зависимость от акционеров.



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 20):

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 в том или ином виде на недостаток информации в вопросах привлечения финансирования указывают 50% компаний, т.е. информирование является первостепенной задачей для повышения эффективности. В равной степени респонденты отметили необходимость развития платформ и развитие инструментария (19%), за усиление специализации высказались 12% опрошенных.

В ходе опроса компании ранжировали различные способы повышения эффективности путем выставления оценки каждому из способов от 1 до 10, где 10 баллов означает максимальную потребность данного способа повышения эффективности, результаты приведены в таблице 2.

Таблица 2

Способы повышения эффективности привлечения финансирования российскими компаниями (при условии достаточности источников и объемов финансирования)	Средний балл (макс. 10 баллов)
Развитие возможностей по привлечению долгового финансирования на российском финансовом рынке (через облигационные займы)	7,25
Создание общефедерального единого портала по привлечению финансирования, позволяющего не только найти финансирование, но и заключать соответствующие сделки	7,14
Повышение осведомленности сотрудников компаний об инструментах и механизмах привлечения финансирования	6,97
Создание общефедерального единого информационного портала по привлечению финансирования	6,80
Повышение осведомленности и квалификации сотрудников компаний в вопросе хеджирования рисков при привлечении финансирования	6,49
Развитие рынка производных финансовых инструментов с целью хеджирования рисков при привлечении финансирования	6,48
Создание региональных информационных порталов по привлечению финансирования, позволяющих не только найти финансирование, но и заключать соответствующие сделки	6,37
Повышение осведомленности и квалификации собственников и первых лиц бизнеса в вопросе хеджирования рисков при привлечении финансирования	6,37
Расширение предоставления информации по финансированию от институтов развития	6,32
Повышение осведомленности собственников и первых лиц бизнеса об инструментах и механизмах привлечения финансирования	6,29
Создание региональных информационных порталов по привлечению финансирования	6,24
Развитие возможностей по привлечению финансирования через первичное размещение акций (IPO) на российском финансовом рынке	6,10
Развитие коммерческих платформ размещения запросов на привлечение финансирования и их удовлетворение	6,09
Развитие финансирования через специализированные (отраслевые) финансовые организации для обеспечения учета региональной специфики и повышения степени индивидуализации подходов	5,86

Способы повышения эффективности привлечения финансирования российскими компаниями (при условии достаточности источников и объемов финансирования)	Средний балл (макс. 10 баллов)
Развитие финансирования через региональные финансовые организации для обеспечения учета региональной специфики и повышения степени индивидуализации подходов	5,83
Содействие в привлечении финансирования со стороны бизнес-объединений (подбор продуктов, консультирование по внедрению лучших практик и т.п.)	5,11
Прочее	4,36

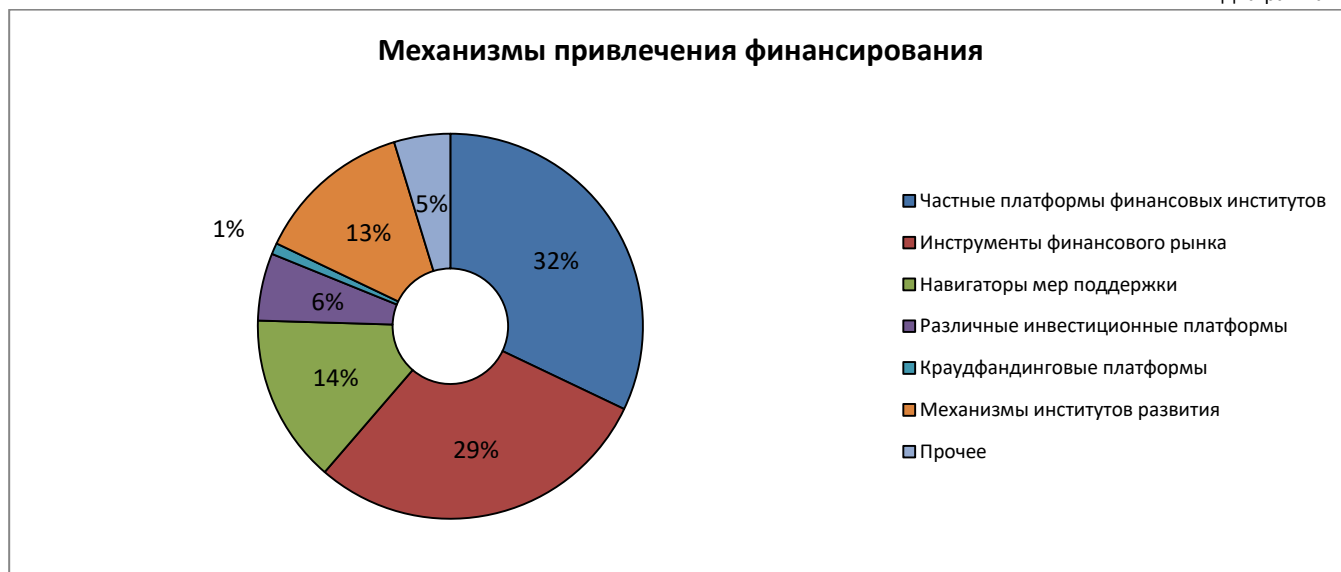
По экспертным оценкам значение по показателю выше 6,6 демонстрирует высокое значение способа (метода) повышения эффективности привлечения финансирования. Следовательно, наиболее эффективными способами компании считают:

- развитие возможностей по привлечению долгового финансирования на российском финансовом рынке (через облигационные займы);
- создание общефедерального единого портала с информацией по привлечению финансирования, позволяющего не только найти финансирование, но и заключать соответствующие сделки;
- повышение осведомленности сотрудников компаний об инструментах и механизмах привлечения финансирования.

9. Применение биржевых инструментов при привлечении финансирования и размещении временно свободных денежных средств

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

Диаграмма 22



Основными механизмами традиционно остаются платформы финансовых институтов и бирж (32% и 29% соответственно). Навигаторы мер поддержки (например, навигатор мер поддержки ГИС промышленности) и механизмы институтов развития (например, фабрика проектного финансирования ВЭБ РФ) используют 14% и 13% респондентов, соответственно. Крайне незначительная доля опрошенных - 6% используют различные инвестиционные платформы и еще меньше - 1% краудфандинговые платформы. Примечательно, что 80% опрошенных из варианта «прочее» ответили, что пользуются классическими банковскими кредитами в «ручном» режиме.

Достаточно интересным стало исследование предпочтений по механизмам, которые компании используют для размещения временно свободных денежных средств.

Системы для размещения свободных денежных средств

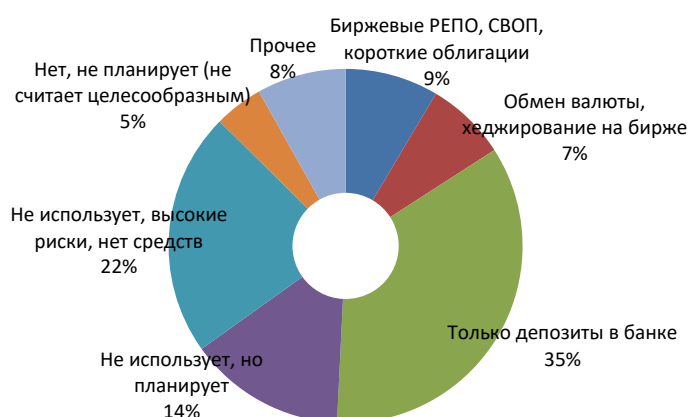


Основным механизмом 59% компаний назвали «ручной» режим сделок. Причем в числе «прочего» (15%) практически все компании назвали системы банк-клиент. Инструментарием, предоставляемым биржами, пользуется 14%, различными внебиржевыми платформами 12%.

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 для размещения свободных денежных средств.

Касаясь 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.

Инструменты по размещению свободных денежных средств, используемых нефинансовыми организациями



Депозиты в банке использует большинство респондентов 35%, в то же время есть компании, которые планируют использовать инструменты финансового рынка (14%) и компании которые активно используют биржевые инструменты, такие как биржевое РЕПО, СВОП, короткие облигации (9%), конверсионные операции и операции по хеджированию валютных рисков используют (7%). Представляется, что, несмотря на не достаточно активное присутствие компаний на бирже, потенциал использования биржевых инструментов присутствует.

Не собираются использовать инструменты финансового рынка 22% компаний из-за высоких рисков и недостаточности средств, при этом большинство компаний опасаются именно рисков. Среди прочих ответов наиболее часто упоминались следующие причины: свободные средства должны вкладываться в развитие производства; условия денежного рынка (депозиты, НСО) более привлекательны по параметрам - цена, гибкость, риски; низкая маржинальность бизнеса, выгоднее вклады.

Относительно способа инвестирования мнения компаний распределились следующим образом.

Диаграмма 25

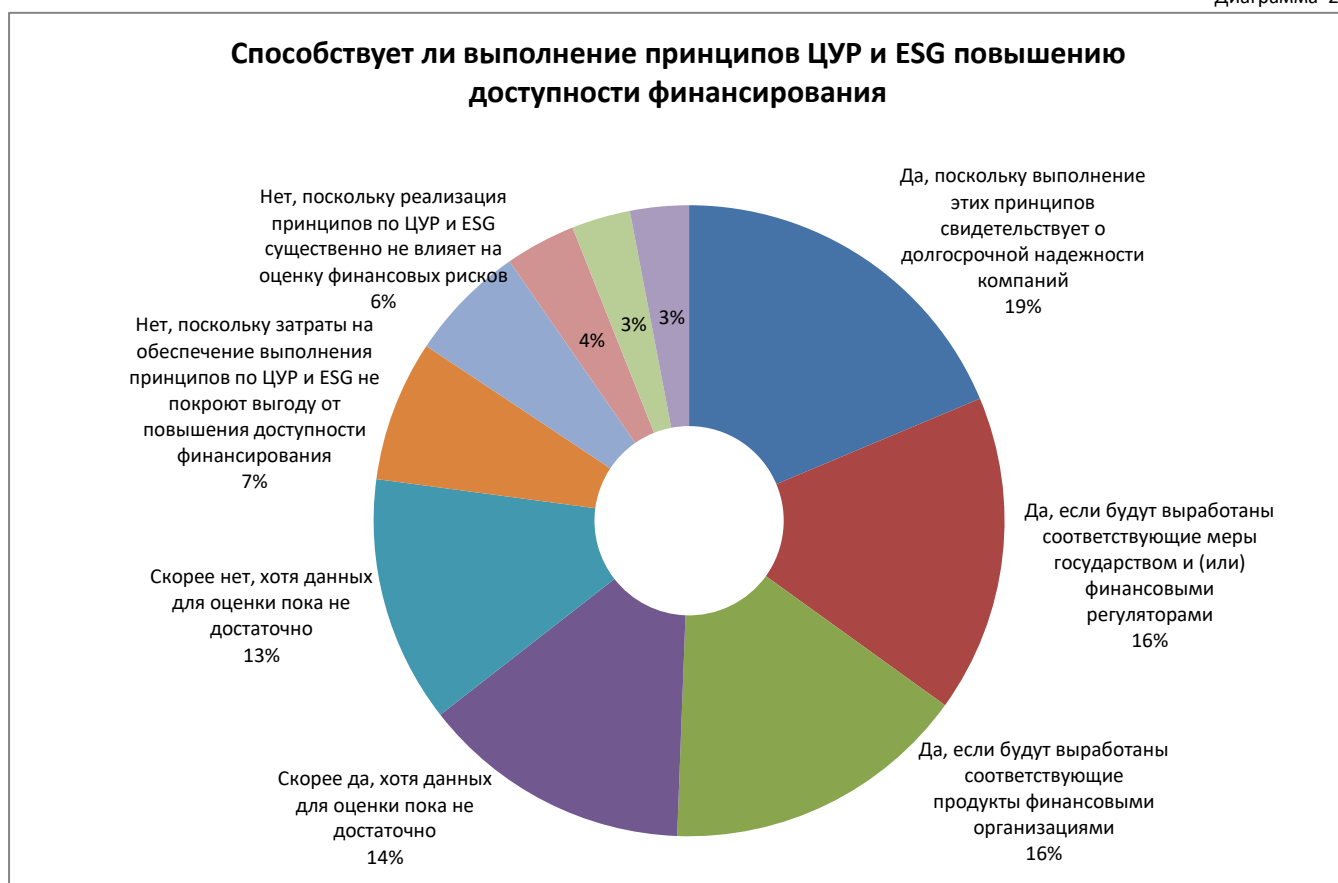


Свободные денежные средства большинство компаний (62%) предпочитают размещать самостоятельно, привлекать профессионального консультанта для формирования и сопровождения инвестиционного портфеля ценных бумаг готовы 17% компаний, доверительному управляющему готовы передать свои активы 8% опрошенных, среди прочих вариантов размещения 13% практически все респонденты назвали депозиты в банках.

10. Влияние принципов ESG на доступность финансирования

Изучение мнения компаний в сфере устойчивого развития и ESG тематики, показало, что в целом компании понимают важность данного направления и поддерживают тренды по ЦУР. Из числа опрошенных компаний подавляющее большинство (65%) считает, что выполнение принципов ЦУР и ESG могут способствовать повышению доступности финансирования для компаний.

Диаграмма 26



По данным опроса из большинства компаний, согласившихся с тем, что выполнение принципов по ЦУР и ESG может привести к повышению доступности финансирования. Из числа компаний ответивших отрицательно, 7% считают, что затраты на обеспечение выполнения принципов по ЦУР и ESG не покроют выгоду от повышения доступности финансирования, 6% считают, что реализация принципов по ЦУР и ESG существенно не влияет на оценку финансовых рисков, по 3% считают, что это будет работать только на зарубежных рынках, или, если говорить о России - пока не пройдет мода на их внедрение и реализацию, среди прочего 4% респонденты отмечали, что ими вопрос пока не рассматривался, 13% склонны сомневаться в том, что соблюдение принципов ЦУР и ESG как то положительно отразится на возможностях финансирования компаний.

Что касается планов компаний привлекать финансирование под проекты в сфере ЦУР и ESG, удалось выявить следующее (см. диаграмму 27):



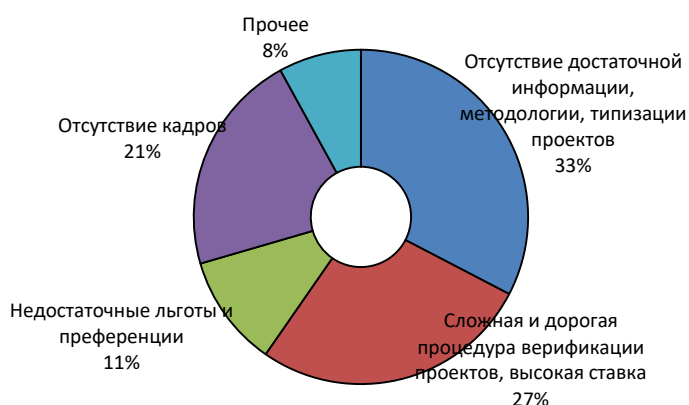
Из данных исследования можно сделать вывод, что большинство компаний (43%) не готовы финансировать проекты в сфере ЦУР и ESG, так как до сих пор изучают этот вопрос, 24% респондентов не считает целесообразным их финансирование, 20% планируют и находятся на этапе разработки проекта и только 8% компаний осуществляют проекты в сфере ЦУР и ESG, среди «прочего» (5%) подавляющая часть опрошенных ответила, что к их компаниям подходы ЦУР и ESG не применимы.

Таким образом, с одной стороны, компании осознают, что ведение бизнеса в соответствии с принципами устойчивого развития положительно влияют на имидж компании и как следствие значительно могут облегчить доступ к финансированию, что подтверждается большинством мнений, но с другой - запускать ESG-проекты компании не торопятся по многим причинам, а именно:

- в связи с отсутствием средств и категорической нехваткой финансирования на текущую и долгосрочную деятельность (40% компаний испытывают трудности с финансированием).
- другими приоритетами и задачами.
- высокими процентными ставками.

Тема устойчивого развития и ESG тематика активно популяризируется в РФ последние годы, создаются различные условия, осуществляется государственная поддержка, создаются новые инструменты в т.ч. «зеленые» и «социальные» облигации, но при этом как уже было отмечено ранее очень скромная доля опрошенных собирается вкладывать свои или привлеченные средства в реализацию вышеобозначенных проектов. По мнению опрошенных респондентов, основными негативными факторами при принятии решений остаются следующие (см. диаграмму 28):

Существенные, негативные факторы для привлечения ESG-финансирования



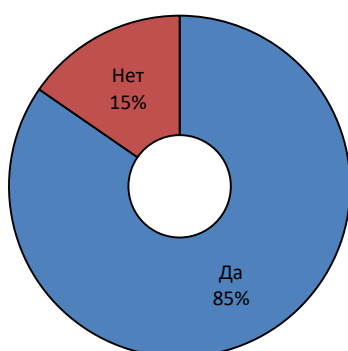
По результатам опроса можно сделать вывод, что 33% компаний считают отсутствие достаточной информации, методологии, типизации проектов наиболее значимыми негативными факторами для осуществления проектов в сфере ЦУР и ESG в России. 27% подчеркнули сложность процедуры верификации проектов, завышенную стоимость экспертизы, высокую ставку. 11% отметили недостаточность льгот и преференций и 21% из опрошенных компаний отметили нехватку высококвалифицированных кадров для подготовки проектов по привлечению финансирования по ЦУР и ESG.

Приложение 1.

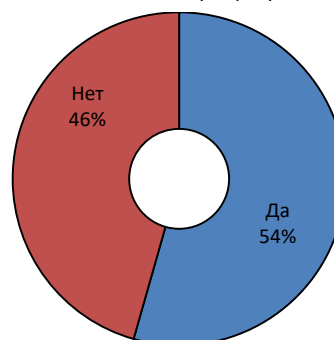
Соотношение результатов опроса по ключевым моментам доступности финансирования, проведенного в ходе Банковского форума в рамках Недели российского бизнеса 17 ноября 2021 года (опрос на Банковском форуме), с результатами опроса «Мониторинг доступности привлечения и размещения финансовых ресурсов для российских компаний» (основной опрос)

1. Испытывают ли российские компании недостаток в финансировании в настоящее время?

по опросу на Банковском форуме



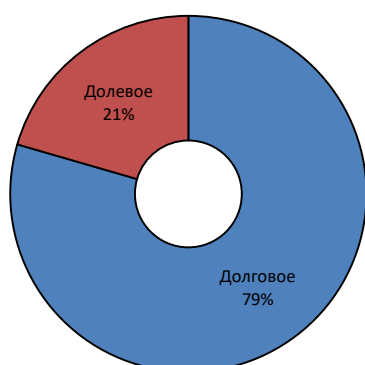
по основному опросу



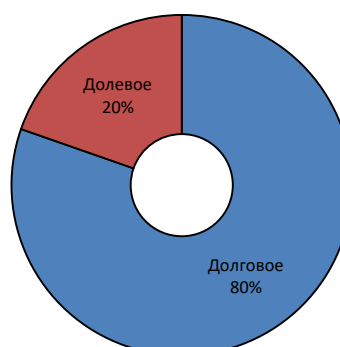
Комментарий: существенное превышение показателя удовлетворённости в доступности финансирования в рамках Банковского форума по всей видимости, связано с большим представительством среди участников форума представителей малых компаний.

2. Какое финансирование представляется наиболее привлекательным для российских компаний в настоящее время?

по опросу на Банковском форуме



по основному опросу



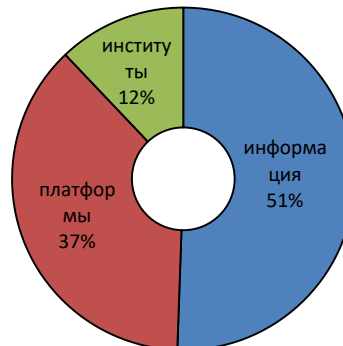
Комментарий: практическое полное совпадение результатов опросов подчеркивает явный перевес на российском рынке в сторону долгового финансирования.

3. Для обеспечения эффективного привлечения финансовых ресурсов для небольших региональных проектов в настоящее время российским компаниям, прежде всего, требуется:

по опросу на Банковском форуме



по основному опросу



Детализация этого вопроса на форуме:

Для обеспечения эффективного привлечения финансовых ресурсов для небольших региональных проектов в настоящее время российским компаниям, прежде всего, требуется



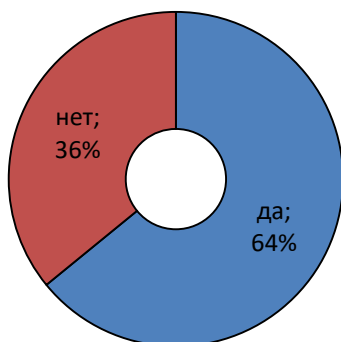
Комментарий: доступность информации об источниках, инструментах и условиях привлечения финансирования рассматривается как ключевой инструмент повышения эффективности привлечения финансовых ресурсов в рамках двух опросов (67% - по опросу на Банковском форуме; 51% - по основному опросу). Более того, данное направление выделено респондентами в качестве основного и инструмента повышения эффективности привлечения финансовых ресурсов для небольших региональных проектов (41%)

В этой связи, в качестве одного из приоритетных направлений деятельности РСПП на период 2022- 2025 гг. на рассмотрение XXX (XV) Съезда Российского союза промышленников и предпринимателей было вынесено осуществление (по возможности, совместно с регуляторами) системной работы по выявлению, классификации и мониторингу возникающих на практике барьеров по привлечению предприятиями

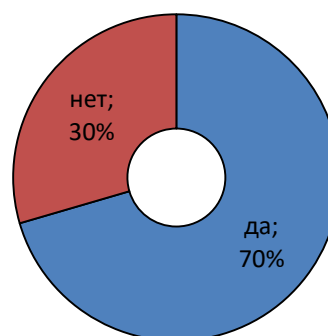
финансовых ресурсов и получению финансовых услуг (включая платежные услуги), а также содействие выявлению и распространению передовых подходов, лучших практик и технологий в сфере обеспечения доступности финансовых ресурсов и финансовых (в том числе платежных) услуг для российских нефинансовых организаций и их проектов, включая региональные проекты.

4. Считаете ли Вы, что выполнение принципов по ESG может способствовать повышению доступности финансирования для компаний?

по опросу на Банковском форуме



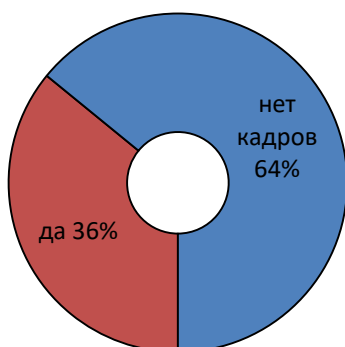
по основному опросу



Комментарий: существенное совпадение результатов опросов на очень высоких уровнях (64% - по опросу на Банковском форуме; 70% - по основному опросу) выявляет текущие в целом позитивные ожидания бизнес-сообщества в оценках влияния выполнения принципов ESG на доступность финансирования

5. Достаточно ли у российских компаний квалифицированных кадров для реализации различных проектов по привлечению финансирования, включая ESG?

по опросу на Банковском форуме



по основному опросу



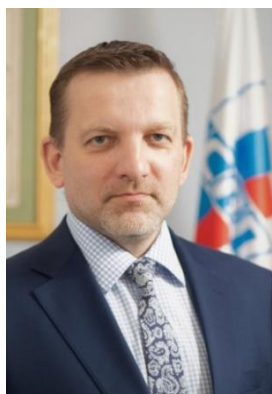
Комментарий: В данном вопросе у респондентов на форуме было только два варианта ответа (да или нет), в результате опроса 64% сослались на нехватку кадров, в основном опросе из 5 вариантов ответов на нехватку кадров сослались 22% опрошенных.

Контактная информация по отчету



Андрей Лисицын

заместитель управляющего
директора 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

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