

УДК 336.647/.648

Мамаева Джамиля Чингисхановна

Бакалавр направления подготовки
«Экономика и финансы»
Финансовый университет при Правительстве
Российской Федерации
Москва, Россия
dmamayeva@inbox.ru

Djamiya Ch. Mamaeva

Bachelor of Science in Economics and
Finance Financial University under the
Government of the
Russian Federation
Moscow, Russia

ОЦЕНКА ПРАКТИКИ ДОЛГОВОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ БИЗНЕСА В РОССИИ¹

ASSESSMENT OF THE PRACTICE OF DEBT FINANCING BUSINESS IN RUSSIA

Аннотация

В условиях глобальной экономической нестабильности и политических напряжений, российские компании сталкиваются с вызовом в части обеспечения необходимого финансирования для осуществления своей деятельности. Экономические санкции, введенные различными странами и международными организациями, создают дополнительные сложности и ограничения для доступа к мировым финансовым ресурсам. В связи с этим актуальным вопросом становится поиск альтернативных методов обеспечения финансирования деятельности российских компаний, а также выбор эффективных инструментов долгового финансирования, которое часто называют внешним.

Ключевые слова:

санкции, финансирование, российские компании, источники, поступления, иностранный капитал, финансовые инструменты

Abstract

In the context of global economic instability and political tensions, Russian companies face a challenge in terms of providing the necessary financing to carry out their activities. Economic sanctions imposed by various countries and international organizations create additional difficulties and restrictions for access to global financial resources. In this regard, the search for alternative methods of financing the activities of Russian companies, as well as the choice of effective instruments of debt financing, which is often called external, becomes an urgent issue.

Keywords:

sanctions, financing, Russian companies, sources, receipts, foreign capital, financial instruments

Одна из основных задач руководителей и собственников бизнеса – обеспечить необходимое финансирование деятельности компании. Только посредством поиска дополнительных средств можно будет рассчитывать на стабильность и развитие организации. Осуществлять финансирование можно как из внутренних источников, так и внешних. К внутренним источникам финансирования относятся прибыль, доходы от продажи имущества, амортизационные отчисления, а к внешним – заемные и привлеченные средства, которые включают в себя банковские кредиты, поступления от эмиссии и размещения акций и т.д.

¹Научный руководитель Романова Наталья Викторовна, кандидат экономических наук, доцент департамента корпоративных финансов и корпоративного управления, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

В условиях глобальной экономической нестабильности и политических напряжений, российские компании сталкиваются с проблемами финансирования для осуществления своей деятельности. Экономические санкции, введенные различными странами и международными организациями, создают дополнительные сложности и ограничения для доступа к мировым финансовым ресурсам [1].

В Российской Федерации бизнес развивается весьма быстро. В настоящее время компании делятся на четыре категории – микропредприятия, предприятия малого, среднего и крупного бизнеса. Крупнейшими компаниями в России считаются: Газпром, Роснефть, Лукойл, Сбербанк, Сургутнефтегаз и т.д. [3]. Эти и многие другие российские компании оказались в затруднительном положении из-за введенных санкций со стороны западных и других недружественных стран. Так сложилось, что последствия от введенных ограничений оказались для них серьезными, а санкции в большом количестве действуют и по сей день. В этой связи появляется интерес провести исследование в части освещения вопросов финансирования их деятельности и оценить выбор компаниями финансовых инструментов, используя для этого статьи экономистов и аналитиков.

Исследование будет построено на следующих материалах (статьях): Е.В. Калькаева «Особенности финансирования деятельности российских компаний в условиях экономических санкций: возможности и выбор инструментов внешнего долгового финансирования», М.В. Петров «Финансирование компаний в условиях замедления экономики и санкций», Р.Р. Ханова. «Влияние санкций на деятельность российских организаций».

Наиболее остро воздействие экономических санкций российские компании ощутили в период с 2014 по 2019 гг. Особое внимание в своих работах этому временному промежутку уделяют Е.В. Калькаева и М.В. Петров.

В связи с этим отечественные российские компании столкнулись с массой проблем, возникшими по причинам: изменения объемов привлекаемых прямых иностранных инвестиций, ссуд и займов, падения рынка внешнего финансирования, что стимулировало сокращение притока иностранного капитала.

Однако, спустя годы, финансовый рынок стал постепенно адаптироваться к подобным сложностям, что облегчило ситуацию, и в 2017 году объемы поступления прямых иностранных инвестиций, различных ссуд и займов нормализовались. Конечно, «докризисных» объемов достичь не удалось, но стало значительно лучше в

сравнении с 2014 годом, когда санкции появились. Это связано с тем, что российские компании стали потихоньку привлекать финансовые ресурсы на иностранных рынках капитала.

Даже если учесть, что в 2017 году прослеживалась положительная динамика роста внешних корпоративных заимствований и притока иностранных инвестиций, объемы до сих пор остаются значительно ниже, чем были до введения санкций.

На то есть несколько причин, которые указаны в работе Е.В. Калькаевой.

Во-первых, это связано с тем, что те источники финансирования, которые были доступны и значимы для российских заемщиков, стали им частично или полностью недоступны. В статье, например, упоминается Европейский банк реконструкции и развития, который приостановил финансирование новых проектов в России. Можно дополнить автора статьи, приведя еще несколько примеров: немецкий банк «Deutsche Bank» сократил свою экспозицию в России и ограничил некоторые операции с российскими компаниями, британский банк «HSBC» также сократил бизнес-связи с российскими клиентами, в частности, в области кредитования и Французский банк «Crédit Agricole» также стал более осторожным в отношении российских клиентов, сократив объемы финансирования.

Во-вторых, те, кто не приостановил финансирование, просто подняли стоимость. Удорожание иностранных займов привело к снижению их доступности [2, с. 2].

При анализе использования некоторых популярных инструментов привлечения иностранного капитала на практике можно проследить следующую тенденцию:

1. Банковское кредитование. После санкций показатели объема задолженности российских компаний перед зарубежными банками резко упали, потом снова увеличились.

В таблице 1 представлена динамика и анализ объема задолженности российских компаний перед зарубежными банками в 2014, 2015 и в 2017 годах.

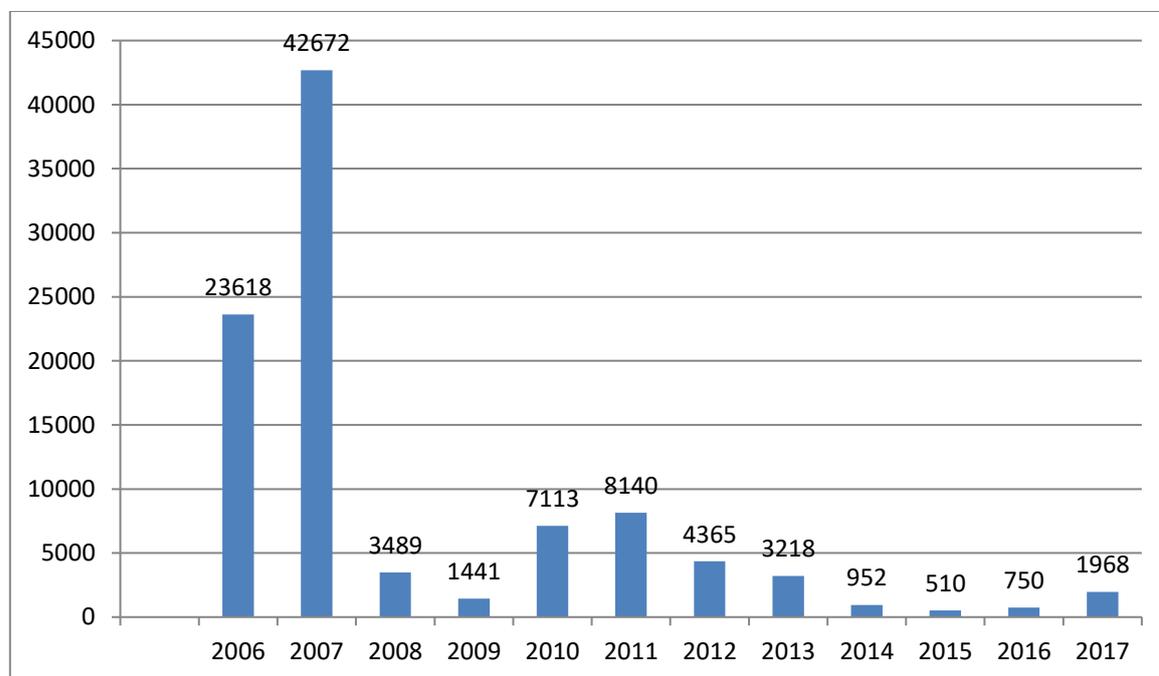
2. Еврооблигационные займы. После объявления санкций мировой рынок для России был недоступен. В 2016 году удалось найти пути к его доступу, а в 2017 году все начало приходить в норму, восстанавливаться. На это повлияло увеличение цен на нефть, что повысило заинтересованность международных инвесторов к вложениям в российские финансовые активы [4, с.3].

Таблица 1 – Динамика и анализ объема задолженности российских компаний перед зарубежными банками в 2014, 2015 и в 2017 году

Наименование	2014	2015	2017	Откл., +; - 2015/2014	Откл., +; - 2017/2015
Объем задолженности российских компаний перед зарубежными банками	56,4 млрд долл.	37,2 млрд долл.	48 млрд долл.	-19,2 млрд долл.	10,8 млрд долл.

Источник: составлено автором

3. Публичное размещение акций (IPO и SPO) за рубежом. Конечно, санкции сказались на интересе российских предприятий к проведению первичных и вторичных публичных размещений акций за рубежом. В 2014 году прослеживалась тенденция на снижение числа публичных размещений, так как в связи с санкциями происходит активный отток иностранного капитала с российского рынка, что указывает на проблемные точки и проявления кризисного явления. Это хорошо видно на рисунке 1. В 2014 объем IPO снизился на 70,4%, а в 2015 – на 46,4%. А в последующие 2016-2017 гг. прослеживается рост.



Источник: составлено автором

Рисунок 1 – Объем привлеченных средств посредством IPO

Таким образом, вся эта непростая обстановка вынуждала российских компаний искать подходящие, наиболее доступные источники внешнего финансирования.

Например, Калькаева Е.В. упоминает о попытках компаний исследовать азиатские рынки капитала как альтернативный источник привлечения заемных средств. Нацелены были, в частности, на Китай, но, как оказалось, это имело свои нюансы, так как данная страна выдавала внешние кредиты на условиях приобретения товаров и услуг на их территории.

Автор прав, это действительно так. Российские компании проявили интерес к инвестициям из Китая и Индии, двух крупнейших экономик в Азии. Они искали возможности для привлечения инвестиций и кредитов от китайских и индийских финансовых институтов. Некоторые российские компании рассматривали выпуск еврооблигаций на азиатских финансовых рынках, таких как Гонконг и Сингапур. Это позволяло им привлекать капитал от инвесторов из Азии. Эти попытки позволили некоторым российским компаниям диверсифицировать источники финансирования и уменьшить зависимость от западных рынков капитала. Однако следует отметить, что успешное привлечение азиатских инвестиций и кредитов также зависит от ряда факторов, включая репутацию компании, риск и степень уверенности азиатских инвесторов в российском рынке [5].

Также в ее статье идет речь о создании специальных оффшорных зон на Дальнем Востоке и в Калининградской области как катализатора для возвращения российских капиталов. Но функционировать это все так просто не может, для этого необходима более тщательная проработка.

Безусловно, создание и успешное функционирование оффшорных зон требует тщательной проработки, а также прозрачных, стабильных правил и законодательства. Также успех этой инициативы зависит от глобальных экономических и политических факторов, таких как изменения в мировой торговле и инвестиционной активности [6].

В статье Петрова М.В. «Финансирование компаний в условиях замедления экономики и санкций» особое внимание уделяется вопросу, какую роль играл внутренний рынок капитала для российских компаний.

В 2014 году, столкнувшись с санкциями, многие предприятия обратились к банкам России, поэтому в этот временной промежуток спрос на банковское кредитование компаний в стране существенно увеличился. Вместе с этим общий объем кредитов для нефинансовых организаций вырос на 14%. Однако увеличение

стоимости и условий кредитования в России сделали его менее выгодным по сравнению с зарубежными иностранными заимствованиями. Это оказало влияние на деятельность предприятий [7].

С 2015 по 2017 годы корпоративное кредитование снизилось из-за ухудшения макроэкономической конъюнктуры, и ограниченный доступ к заемному капиталу стал одним из факторов снижения деловой активности предприятий. Одной из значимых тенденций было также увеличение роли внутреннего облигационного рынка в финансировании нефинансовых предприятий, что является механизмом компенсации снижения иностранного капитала через привлечение средств на национальном финансовом рынке. Емкость рынка облигаций существенно увеличилась, а выпуск корпоративных облигаций стал значительным.

С другой стороны, рост банковского кредитования предприятий, наиболее популярного средства финансирования в России, в среднесрочной перспективе ожидается незначительным по сравнению с ростом ВВП. Это связано с неопределенностью в экономической ситуации, жесткой кредитно-денежной политикой Банка России и финансовыми проблемами банков. Санкции со стороны США и ЕС также ограничивают доступ к зарубежным источникам капитала для крупных российских банков с государственным участием [8].

Из работы Петрова М.В. следует, что государство должно играть ключевую роль в расширении банковского финансирования реального сектора.

Нельзя не согласиться с тем, что именно роль государства в этих условиях становится ключевой. Через ряд механизмов и инструментов оно может повлиять на расширение банковского финансирования реального сектора. Например, государство может создавать и поддерживать государственные банки и институты развития, которые специализируются на предоставлении финансовой поддержки предприятиям и проектам, имеющим стратегическое значение для экономики. Эти институты могут предоставлять кредиты, гарантии и другие финансовые инструменты для стимулирования инвестиций и развития отраслей. Государство может вмешиваться в финансовую политику банков с государственным участием, чтобы стимулировать кредитование реального сектора. Это может включать в себя снижение ключевых процентных ставок, предоставление гарантий на кредиты или субсидирование процентных ставок для банков, которые активно финансируют предприятия. Оно также может предоставлять налоговые льготы предприятиям, которые активно

инвестируют в развитие реального сектора. Например, снижение налогов на прибыль, налоговые кредиты или другие меры, которые делают инвестиции более привлекательными. Сюда еще можно включить создание специальных программ финансирования, направленных на поддержку определенных отраслей или проектов. Эти программы могут предоставлять субсидии, гранты или недорогие кредиты для компаний, работающих в данных сферах.

Таким образом, возможных вариантов воздействия на банковское финансирование реального сектора множество. Государство после санкций адаптировалось к внешним шокам и активизировало усилия по поддержке российских компаний через различные меры. Это позволило компаниям лучше справляться с финансовыми трудностями, вызванными санкциями.

В статье Калькаевой Е.В. «Особенности финансирования деятельности российских компаний в условиях экономических санкций: возможности и выбор инструментов внешнего долгового финансирования» был дан небольшой прогноз, из которого следует, что ситуация, скорее всего, не будет прежней. Основные каналы финансирования, такие как банковское кредитование, облигационные займы и размещение акций, продолжают функционировать с ограничениями, и данная динамика сохранится в ближайшем будущем.

Данный прогноз составлялся в 2020 году. Можно сказать, что на сегодняшний день он имеет место быть, поскольку, как и предполагал автор, спустя несколько лет ограничения все также преследуют Россию. Динамика, согласно прогнозу, была сохранена.

Это связано с действующими экономическими санкциями против России, неопределенностью в мировой экономике из-за колебаний цен на нефть и другое сырье, а также политической напряженности между Россией и западными странами.

Трудно не согласиться с Калькаевой Е.В. и Петровым М.В. в том, что выделенный ими временной промежуток был одним из самых сложных для российских компаний.

Эти санкции привели к ограничению доступа к международным финансовым рынкам и снижению спроса на российские товары и услуги на мировом рынке. Это сделало привлечение иностранных инвестиций и кредитов более сложным, а также повысило финансовые риски для компаний из-за валютных колебаний и инфляции. Государство стало играть более активную роль в поддержке компаний, предоставляя

финансовую помощь и льготные кредиты. Некоторые компании смогли адаптироваться к новым условиям, но санкции оказались значительным вызовом для российской бизнес-среды [9].

Российским компаниям стоит рассмотреть возможность использования разнообразных источников финансирования, включая внутренние ресурсы, банковские кредиты, еврооблигации, альтернативные финансовые инструменты и государственную поддержку. Диверсификация поможет снизить риски и увеличить финансовую устойчивость.

В статье Хановой Р.Р. «Влияние санкций на деятельность российских организаций» речь идет о том, в какой ситуации находилась Россия с 2022 года, когда она снова столкнулась с пакетами санкций от стран Запада.

Согласно констатации автора статьи, положение России было сложным. Большинство компаний потеряли доступ к западным технологиям и капиталу (в основном, это компании, которые занимаются добычей и экспортом нефти и газа). Сильным ударом стала заморозка активов некоторых крупных банков и компаний. Было объявлено о запрете на предоставлении им финансовых услуг со стороны западных банков. Снизилась доступность кредитных ресурсов и повысились ставки по кредитам, что негативно сказалось на доходах компаний, не говоря уже об их финансировании.

Возникает вопрос: «Какие меры предпринимали российские компании, оказавшись в таких условиях?».

При решении вопроса минимизации убытков компании решили прибегнуть к мерам по диверсификации и оптимизации их деятельности. Для осуществления финансирования они начали искать альтернативные источники, развивать и открывать новые направления бизнеса и сотрудничать со странами, которые не имеют отношения к санкциям.

Принятие мер по диверсификации и оптимизации деятельности — это важные стратегические шаги, которые компании могут предпринимать для минимизации убытков и обеспечения устойчивости своего бизнеса. Компания может начать предлагать новые продукты или услуги, чтобы снизить зависимость от одного источника доходов. Это может включать в себя расширение географического присутствия или вхождение в новые отрасли. Эффективное управление денежными

средствами, снижение долговой нагрузки и оптимизация инвестиций могут улучшить финансовую устойчивость.

Что касается вопросов финансирования, то можно сказать, что компании активно стремились найти выход из того положения, в котором оказались. Поиск альтернативных источников включал в себя привлечение инвестиций от частных инвесторов, банковские кредиты, выпуск облигаций или привлечение венчурного капитала. Поиск новых направлений включает в себя разработку новых продуктов, услуг или вход на другие рынки. А расширение международных партнерств и сотрудничество с компаниями из стран, не имеющих санкций, может предоставить компании доступ к новым рынкам и ресурсам [10].

Итак, для того чтобы добиться успеха в условиях санкций, необходимо уметь быстро реагировать на внешние вызовы и адаптироваться к различным шокам и ограничениям. Некоторые компании, например, приняли решение перенести свою финансовую деятельность в другие страны и искать новые возможности для финансирования. Инструменты внешнего долгового финансирования, такие как выпуск облигаций на мировых рынках или привлечение займов от международных кредиторов, могут стать важными средствами обеспечения доступа к капиталу. Однако, они могут сопровождаться высокими ставками и более строгими требованиями к обеспечению. С учетом санкционных ограничений компании должны более детально оценивать финансовые риски и строго соблюдать санкционные нормы. Это включает в себя как оценку текущих санкций, так и готовность к возможным изменениям в политике санкций. Важно акцентировать внимание на управлении финансами и долгом, оптимизации финансовых показателей и обеспечении ликвидности. Эффективное управление финансами поможет компаниям справиться с вызовами, связанными с экономическими санкциями, и обеспечить устойчивость в сложных условиях.

Список использованных источников

1. Аминджонова Ф.А., Бакиева С.С., Перцова С.Ю. Оценка влияния санкций Запада на формирование бюджета России в условиях глобализационных процессов. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/otsenka-vliyaniya-sanktsiy-zapada-na-formirovanie-byudzheta-rossii-v-usloviyah-globalizatsionnyh-protsessov/viewer> - (дата обращения: 27.01.2023). – Текст: электронная статья.

2. Калькаева Е.В. Особенности финансирования деятельности российских компаний в условиях экономических санкций: возможности инструментов внешнего долгового финансирования. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/osobennosti-finansirovaniya-deyatelnosti-rossiyskih-kompaniy-v-usloviyah-ekonomicheskikh-sanktsiy-vozmozhnosti-instrumentov/viewer> - (дата обращения: 01.02.2020). – Текст: электронная статья.

3. Молчанов И.Н. Экономические санкции и финансовая система. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/ekonomicheskie-sanktsii-i-finansovaya-sistema-rossii/viewer> - (дата обращения: 21.05.2017). – Текст: электронная статья.

4. Петров М.В. Финансирование компаний в условиях замедления экономики и санкций. – URL: https://financetp.fa.ru/jour/article/view/660?locale=ru_RU (дата обращения: 22.03.2018). – Текст: электронная статья.

5. Родивилов Г.Г., Корнева Г.В. Применение методов финансирования предприятий в условиях нестабильности: возможности и ограничения. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/primenenie-metodov-finansirovaniya-predpriyatij-v-usloviyah-nestabilnosti-vozmozhnosti-i-ogranicheniya/viewer> – (дата обращения: 20.03.2020). – Текст: электронная статья.

6. Федорова Е.А., Немчанинова Д.Н., Федоров Ф.Ю. Как санкции повлияли на эффективность работы предприятий: отраслевой аспект. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/kak-sanktsii-povliyali-na-effektivnost-raboty-predpriyatij-otraslevoj-aspekt/viewer> - (дата обращения: 11.01.2018). – Текст: электронная статья.

7. Шамрай И.Н., Шишкина Н.А. Финансово экономическая деятельность хозяйствующих субъектов в условиях нестабильности экономики. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/finansovo-ekonomicheskaya-deyatelnost-hozyaystvuyuschih-subektov-v-usloviyah-nestabilnoy-ekonomiki/viewer> – (дата обращения: 23.05.2017). – Текст: электронная статья.

8. Промышленный переворот: как производство адаптируется к санкциям. – URL: <https://www.fontanka.ru/2023/03/28/72162884/> - (дата обращения: 28.03.2023). – Текст: электронный.

9. Финансирование инвестиционных проектов в условиях санкций. – URL: <https://delprof.ru/press-center/experts-pubs/finansirovanie-investitsionnykh-proektov-v-usloviyakh-sanktsiy1/> - (дата обращения: 05.05.2023). – Текст: электронный.

10. На какую поддержку может рассчитывать малый и средний бизнес в период санкций? – URL: <https://fincult.info/article/na-kakuyu-podderzhku-mozhet-rasschityvat-malyy-i-sredniy-biznes-v-period-sanktsiy/> – (дата обращения: 03.04.2023)