

УДК336.77

DOI: 10.26456/2219-1453/2025.3.175–188

Современные проблемы привлечения внешних заемных источников финансирования деятельности организации

Н.Р. Глушков, Г.Л. Толкаченко

ФГБОУ ВО «Тверской государственный университет», г. Тверь

Статья посвящена рассмотрению особенностей привлечения организациями финансовых ресурсов в современных условиях развития экономики. Цель исследования – на основе комплексного сравнительного анализа влияния внешних источников финансирования на структуру и динамику финансовых ресурсов организации, определить их экономическую эффективность для различных субъектов хозяйствования. Это позволит оценить вклад каждого источника в формирование финансовых возможностей, прибыльности и финансовой устойчивости компании. Рассмотрены подходы и модели к формированию внешних источников финансирования организаций; проанализированы традиционный кредитный и альтернативный механизмы финансирования деятельности организаций, дана оценка состояния их использования и уровня риска в зависимости от влияния разнообразных внутренних и внешних факторов. Выявлены современные тенденции и проблемы, сдерживающие возможности привлечения финансовых ресурсов организациями. Научная новизна состоит в разработке подходов к выбору оптимальных внешних источников финансирования деятельности на основе анализа их влияния на ключевые показатели финансовых ресурсов для различных организаций.

Ключевые слова: *финансовые ресурсы, источники формирования финансовых ресурсов, банковское кредитование, долгосрочное кредитование, долговое финансирование, лизинг, факторинг, инвестиционные платформы.*

Особенности современного этапа развития экономики страны определяют необходимость динамичного развития всех субъектов хозяйствования, ключевым фактором которого является обеспечение устойчивого финансирования их деятельности. Несмотря на наличие внутренних источников финансовых ресурсов у организаций часто возникает необходимость в мобилизации дополнительных средств для расширения и модернизации производства, реализации инвестиционных проектов, покрытия текущих операционных расходов или реструктуризации задолженности. В этой связи важное значение имеет выбор оптимального источника финансирования с точки зрения его доступности, стоимости привлечения и влияния на конечные результаты деятельности организации.

Потребность в финансовых ресурсах возникает в каждой организации как на этапе ее становления, так и в процессе текущей и перспективной деятельности. В зависимости от стадии производственного процесса используются различные виды источников финансовых ресурсов.

Финансовые ресурсы по *источникам формирования* принято разделять на собственные, заемные и привлеченные.

Собственные источники финансовых ресурсов формируются в момент создания организации в виде уставного капитала и увеличиваются в последующей его деятельности за счет капитализации полученной прибыли, ее распределения и формирования фондов (резервного, страхового, амортизационного).

К заемным источникам формирования финансовых ресурсов относятся: кредиты финансовых учреждений; бюджетные кредиты; средства, полученные от размещения собственных долговых обязательств (облигаций, векселей); финансовая аренда (лизинг); финансирование под постоплату (факторинг, форфейтинг); долевое финансирование участия в государственных и муниципальных программах и проектах (государственно- и муниципально-частное партнерство, концессия); секьюритизация финансовых активов; инвестиции, привлеченные через инвестиционные платформы (краудинвестинг, краудлендинг).

Привлеченные финансовые ресурсы образуются в результате временного нахождения в распоряжении организации на безвозмездной основе средств в виде кредиторской задолженности, задолженности по выплате заработной платы, уплате налогов, выплате дивидендов учредителям, задолженности перед поставщиками, подрядчиками, кредиторами.

В случае финансовой несостоятельности и банкротства финансовые ресурсы образуются в результате реализации накопленного имущества (например, основных средств, оборудования) и используются для погашения обязательств организации перед всеми контрагентами.

Рассмотрим внешние источники финансовых ресурсов, к которым организации обращаются в случае недостаточности собственных средств. Выбор внешних источников привлечения финансовых ресурсов, оценка эффективности их использования, управления структурой ресурсной базы имеют первостепенную важность для любого хозяйствующего субъекта. Недостаточное внимание к анализу внешних источников финансирования может повлечь ряд негативных последствий для организации: увеличение финансовой нагрузки в связи с ростом расходов на обслуживание долга; снижение прибыли и рентабельности деятельности; потеря финансовой самостоятельности и риск банкротства ввиду зависимости от внешнего финансирования; замедление развития и снижение потенциала роста из-за неэффективного использования внешних ресурсов.

Для оценки оптимального варианта привлечения отдельных внешних источников финансирования деятельности организаций проанализируем сложившуюся ситуацию на рынке заимствований.

1. Банковское кредитование (фондирование) является традиционным, наиболее доступным способом привлечения финансовых ресурсов организациями. Однако, в настоящее время популярность, а следовательно, востребованность данного инструмента финансирования деятельности организаций снижается в связи с ростом процентных ставок по кредитам и появлением новых инструментов кредитования, более доступных для потенциальных заемщиков. Сведения о тенденциях кредитования физических лиц в стране приведены в табл. 1. Из

приведенных в таблице данных видно, что темпы роста кредитования замедляются, но все же, остаются достаточно высокими. Сложившаяся тенденция снижения темпов роста определяется, в первую очередь, повышением процентных ставок по кредитам, что ограничивает доступ к ним многим потенциальным заемщикам.

Таблица 1

Кредиты, выданные кредитными организациями

Показатели	На 01.01.2023 г.	На 01.01.2024 г.	Темп роста за год, %	На 01.01.2025 г.	Темп роста за год, %
Всего, млрд руб.	87294	109127	125,0	127983	117,3
В т.ч.: юридическим лицам, %	58260 66,7	73179 67,0	125,6	87832 68,6	120,0
Из них: нефинансовым организациям: - в млрд руб. %	49785 57,0	61559 56,4	123,6	73963 57,8	120,1

Источник: составлено авторами по данным сайта Банка России [11].

С сентября 2022 г. ключевая ставка Банка России повысилась с 7,5 % до 21 % по состоянию на апрель 2025 г. Вслед за ее изменением происходит адекватное постепенное изменение процентных ставок по кредитам, что видно из данных табл. 2.

Таблица 2

Средневзвешенные процентные ставки по рублевым банковским кредитам
нефинансовым организациям, %

По состоянию:	По кредитам со сроком до 1 года	По кредитам сроком свыше 1 года
На 01.2020 г.	7,48	8,43
На 01.2021 г.	6,1	6,98
На 01.2022 г.	9,84	9,77
На 01.2023 г.	9,79	8,23
На 01.2024 г.	16,83	14,34
На 01.2025 г.	23,79	17,2

Источник: составлено авторами по данным сайта Банка России [11].

По мере роста ключевой ставки с сентября 2022 г. почти в три раза, увеличилась на эту же величину стоимость кредитных ресурсов. При этом процентные ставки по действующим кредитным договорам автоматически, по уже сложившейся банковской практике изменяются в сторону повышения вслед за изменением ключевой ставки. Средние процентные ставки сложились с учетом имеющейся в стране практики льготного кредитования. Например, по ставке менее 4 % годовых было выдано кредитов в 2024 г. 4,5 % от их общего объема, по ставке ниже 20 % годовых – 22,4 % от общей суммы выданных кредитов. Например, доля кредитов по льготной ставке в банке ВТБ составляет 42 %! Следовательно, для многих предприятий ставка кредитования существенно выше средней ставки, сложившейся в банковском секторе. В частности, процентные ставки по кредитам субъектам малого и среднего предпринимательства (МСП) сложились в 2024 г. по кредитам до 1 года на уровне, например, 31,4 % по образованию и 19,8 % – сельхозпроизводителям; по кредитам свыше 1 года: 28,8 % и 13,5 % соответственно. Это средние ставки. А фактически, по данным сайтов ряда банков встречаются предложения по предоставлению

кредитов по ставкам: 65,0 % в банке Русский стандарт»; 47 % в Альфа-Банке; 49,9 % в Банке.ру; 42 % в Банке Синара; 39 % в Совкомбанке; 35% в Т-Банке. При этом разрыв в процентных ставках по кредитам со сроками до и свыше года увеличивался не в пользу долгосрочных кредитов. Традиционно увеличение сроков кредитования ранее сопровождалось ростом процентных ставок в связи с увеличением рисков из-за непредсказуемости ситуации как внутри организации, так и макроэкономической. Это видно по данным таблицы в период до 2022 г. С 2022 г. ситуация поменялась и кредиты со сроком свыше года стали в 1,5 раза дешевле краткосрочных. В то же время за 2024 г. ставки по краткосрочным кредитам выросли на 7,0 %; по долгосрочным – только на 2,9 %, что свидетельствует о стимулировании банками долгосрочного кредитования. Но возможности получения долгосрочных кредитов юридическими лицами ограничены: с одной стороны, ростом рисков кредитования для банков и соответствующим ужесточением макропруденциальных требований Банка России к кредитным организациям по страхованию рисков, ограничивающих их возможности расширять кредитование предприятий. Согласно данным Банка России 21,7 % заемщиков юридических лиц от их общего числа имеют просроченную задолженность. Доля просроченной задолженности в общей сумме задолженности юридических лиц составила по состоянию на 01.01.2025 г. 2,6 %. [11]. Риски организаций растут также в силу автоматического пересмотра ставок по действующим кредитным договорам, что влечет за собой рост издержек по обслуживанию долга и, как следствие, снижение прибыли и еще большую потребность в дополнительных финансовых ресурсах; с другой - отсутствием гарантий исполнения обязательств по кредитам организациями. В результате кредиты становятся менее доступными для субъектов малого и среднего предпринимательства. Доля задолженности субъектов малого и среднего предпринимательства по кредитам в общей сумме задолженности по предоставленным кредитам юридическим лицам и предпринимателям снизилась за 2024 г. с 19,2 % до 18,7 %. Наблюдающийся рост кредитования в стране происходит преимущественно за счет финансирования крупного бизнеса с высоким кредитным рейтингом, что, с позиций банков, снижает банковские риски. Крупные компании занимают средства в банках в целях: замещения внешних долгов в иностранной валюте; необходимости выполнения госзаказов (в том числе оборонных); обеспечения стабильного экономического роста и сохранения финансовой устойчивости; покрытия растущих текущих расходов по импортозамещению, техническому переоснащению, изменению логистики; участия в государственных программах.

В результате наметилась тенденция сокращения доли краткосрочного кредитования: с 60,4 % до 49,4 %. за 2024 год. Доля кредитов со сроком свыше 1 года соответственно составляет 50,6 %, из них со сроком свыше 3-х лет – 47,7 %. Таким образом, сложившуюся ситуацию с кредитованием юридических лиц в российских банках можно охарактеризовать следующими образом: кредитование юридических лиц - субъектов малого и среднего предпринимательства осуществляется преимущественно на короткие сроки, то есть на пополнение оборотного

капитала, а не на развитие производства; кредитование крупного бизнеса финансируется преимущественно в рамках их участия в различных государственных программах и проектах на долгосрочной основе; высокая стоимость заимствований приводит к росту долговой нагрузки организаций, ухудшению их финансового положения; отсутствие гарантий стабильности условий кредитного договора в связи с изменением макроэкономической ситуации и внутренних факторов организаций.

В этой связи наблюдается тенденция ориентации в банковском кредитовании на долгосрочное финансирование и кредитование крупного бизнеса, которое существенно отличается от традиционного кредитования по субъектам, условиям и другим параметрам.

Долгосрочное финансирование осуществляется в рамках создания и реализации крупных инвестиционных проектов и программ модернизации и реконструкции производства (проектное финансирование) и требует значительных денежных займов на длительный срок – более 5 лет. Источником обслуживания долговых обязательств по этим займам являются денежные потоки, полученные в результате реализации проекта, программы.

В основе регулирования рынка долгосрочных инвестиций лежит Федеральный закон от 13.07.2015 г. №224-ФЗ «О государственно-частном партнерстве, муниципально-частном партнерстве в Российской Федерации и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» [3]. Данная форма финансирования деятельности организаций базируется на объединении ресурсов публичного и частного партнеров в рамках сотрудничества в течение определенного срока реализации совместного проекта. Условиями сотрудничества являются распределение компетенций, ответственности, доходов, рисков между участниками партнерства в соответствии с заключенным контрактом. Данные обстоятельства повышают надежность реализации проектов, гарантии получения доходов на протяжении срока их реализации благодаря участию государства или муниципального образования.

Инструментами долгосрочного финансирования деятельности организаций являются: *синдицированные кредиты* - форма предоставления заемщику кредита (займа) несколькими кредиторами (синдикатом кредиторов), которые обязуются согласованно друг с другом предоставить или предоставлять в собственность заемщика денежные средства в размере и в сроки, предусмотренные договором для каждого кредитора, а заемщик обязуется возратить кредиторам полученные от них денежные средства, уплатить проценты за пользование денежными средствами, а также иные платежи, предусмотренные ФЗ от 31.12.2017 г. № 486-ФЗ «О синдицированном кредите (займе) и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» [4]; *кредитные линии* – предоставляют заемщику в течение срока действия кредитного договора право получать кредит отдельными траншами и гасить его досрочно в пределах установленного лимита кредитования. Применяются как возобновляемые, так и невозобновляемые кредитные линии; *субординированные кредиты* – кредит, который предоставляется на срок не

менее 5 лет (до 50 лет!) без права его досрочного погашения и расторжения договора и изменения его условий. *коммерческая ипотека* – на покупку коммерческой недвижимости – производственное помещение; *структурные облигации* – облигации, эмитентом которых является российская организация, заключившая концессионное соглашение, соглашение о государственно-частном партнерстве, соглашение о муниципально-частном партнерстве или иное соглашение с государством в целях финансирования объектов инфраструктуры; облигации *с залоговым обеспечением* – облигации, эмитентом которых является специализированное общество проектного финансирования (СОПФ), предметом залога по которым являются права требования по концессионным соглашениям.

Особенность заимствований по этим облигациям являются: длительный срок – от 5 до 30 лет; купонные выплаты осуществляются за счет средств, полученных в результате реализации проекта; строго целевое использование средств; надежность исполнения обязательств по займам, поскольку гарантом выступает государство; предоставление льгот организации-заемщику. Совершенно очевидно, что эмитентами таких облигаций являются крупные корпорации или специализированные организации под гарантии государства. Именно поэтому данные инструменты пока слабо востребованы нашими предприятиями, доходность по ним ниже, чем по корпоративным облигациям, что не привлекает инвесторов к их покупке, а следовательно, не гарантирует полный объем и быстрый срок мобилизации необходимого займа.

Долгосрочное кредитование имеет ряд существенных преимуществ: обеспечение стабильности, устойчивости бизнеса в долгосрочной перспективе; внедрение новых технологий; модернизация производства; расширение ассортимента товаров и услуг; строительство новых промышленных и инфраструктурных объектов; вовлечение новых смежных отраслей и производств; стимулирование спроса в других секторах экономики.

Сдерживающими факторами развития долгосрочного кредитования организаций являются: отсутствие механизмов гарантирования вложений и защиты прав инвесторов на длительный срок; высокая концентрация кредитных рисков (по суммам и срокам в условиях непредсказуемости развития экономики); низкая заинтересованность банков из-за снижения их ликвидности (несовпадение сроков привлечения и размещения ресурсов) и доходности (процентные ставки по долгосрочным кредитам ниже, чем по кратко- и среднесрочным кредитам. Например, Банк ВТБ предлагает кредит в сумме 150 млн руб. на 15 лет по ставке 14 % годовых.); отсутствие механизма рефинансирования проектов; неосведомленность участников финансового рынка в новых инструментах инвестирования и их возможностях. Более подробно проблемы долгосрочного финансирования были рассмотрены нами в статье «Источники расширения финансовых возможностей российского частного бизнеса в современной экономике» [6].

Долговое финансирование осуществляется путем выпуска и размещения организациями корпоративных облигаций. Это инструмент, который относится в том числе и к долгосрочному финансированию.

Преимуществами данного внешнего источника привлечения финансовых ресурсов для организаций являются: большой объем заимствования; длительный срок; более низкая стоимость привлечения по сравнению с кредитом; повышение имиджа организации; надежность погашения обязательств для инвестора (предварительная оценка кредитоспособности предприятия-эмитента и наличие гарантий исполнения обязательств), что повышает возможности мобилизовать необходимые ресурсы. В то же время, недостатками являются: сложность и длительность процедуры эмиссии облигаций согласно законодательству; высокие требования к кредитному рейтингу; обязательные выплаты купонного дохода согласно проспекту ценных бумаг. Рынок корпоративных облигаций сегодня характеризуется следующими показателями, представленными в табл. 3:

Таблица 3

Объем рынка корпоративных облигаций за 2024 г., млрд руб.*

Отрасль	Объем рынка на 31.12.2024 г.	Объем рынка на 31.12.2023 г.	Доля в общем объеме в 2024 г., %	Темп роста за год, %
Нефтегазовая отрасль	8043,7	6717,1	25,9	119,7
Институты развития и госагентства	4825,0	2881,5	15,5	167,4
Банки	3527,2	3888,4	11,4	90,7
Прочие финансовые институты (включая лизинг)	4366,1	2813,7	14,1	155,2
Железнодорожный транспорт	1319,1	1166,7	4,2	113,1
Холдинги	1279,7	800,3	4,1	159,9
Прочие отрасли	7688,6	6981,8	24,8	110,1
ИТОГО:	31049,4	25249,5	100,0	123,0

Источник: составлено авторами по данным сайта Банка России [9]

За 2024 г. объем облигационных займов корпорациями вырос на 23,1 %, или на 5,52 трлн руб. Их доля в общем объеме облигационных займов составляет 22,4 %. Рост обусловлен преимущественно за счет выпусков облигаций институтами развития, государственных агентств и эмитентов нефтегазовой отрасли. Основной объем размещения облигаций пришелся не на рыночный спрос, а на кредитные организации, являющиеся оригинаторами этих выпусков облигаций (в рамках секьюритизации активов организаций). Покупателями размещаемых облигаций выступили преимущественно не кредитные финансовые организации (НФО) за счет собственных средств и в рамках доверительного управления, а также розничные инвесторы.

Средняя доходность корпоративных облигаций, а, следовательно, стоимость заимствований для их эмитентов колеблется в диапазоне 9,5% – 13,85 %. Однако стоимость заимствования через данный инструмент существенно отличается в зависимости от класса заемщика. Разница в купонных ставках высокочастотных заемщиков с рейтингом AAA и заемщиков с рейтингом BBB увеличилась за 2024 г. с 3 п.п. до 13,5 п.п. В результате возможности мобилизации финансовых ресурсов различными компаниями существенно различаются. Высокие купонные ставки увеличивают себестоимость выпускаемой продукции. В то же время, в зависимости от государственной значимости продукции организаций эти ставки могут компенсироваться программами субсидирования от

государства. Опять наглядно проявляется тенденция неравенства возможностей получения внешних займов для различных организаций.

Лизинг – можно рассматривать как вид коммерческого, товарного кредита. Он представляет собой совокупность экономических и правовых отношений, возникающих в связи с реализацией договора лизинга, в соответствие с которым арендодатель (лизингодатель) обязуется приобрести в собственность указанное арендатором (лизингополучатель) имущество у определенного им продавца и предоставить лизингополучателю это имущество за плату во временное владение и пользование. Лизинговая деятельность – вид инвестиционной деятельности по приобретению имущества и передаче его в лизинг регулируется Федеральным законом от 29 октября 1998 г. N 164-ФЗ “О финансовой аренде (лизинге)”[5]. Преимуществами данного вида финансирования организаций являются: возможность использования активов без значительных первоначальных инвестиций; сокращение суммы налогооблагаемой базы за счет возврата НДС и уменьшения налога на прибыль, так как лизинговые платежи относятся на себестоимость; ускоренная амортизация основных средств - средний срок договоров 57–59 месяцев); возможность выкупа предмета лизинга и постановка на баланс по минимальной стоимости (в результате уменьшается налог на имущество); задолженность по лизингу не ухудшает показателей финансовой устойчивости организации, так как на балансе отражается только задолженность по лизинговым платежам; отсутствие требований по обеспечению лизинговой сделки (оформлению залога) в отличие от требований по кредитному договору; гибкость условий. Недостатки: требование внесения аванса (от 1–30 % от стоимости предмета лизинга, по отдельным компаниям и предметам лизинга до 50 %); переплата за использование имущества не только за счет лизинговых платежей, но и платежей за дополнительные услуги; установление выкупного платежа (в среднем 10 %) в конце действия договора; зависимость от лизингодателя, в собственности которого находится предмет лизинга до момента полного его выкупа.

Рассмотрим ситуацию в данном сегменте долгового рынка в стране [12]. В 2024 г. услугами более 70 тыс. лизинговых компаний воспользовались 195 тыс. лизингополучателей. Ими заключено 468 тыс. договоров, что на 4 % меньше, чем в предыдущем году. В результате рынок лизинга в РФ снизился на 7 % и составил 3,3 трлн руб. Средний размер сделки составляет 14–15 млн руб. Достигнутый уровень определялся относительной стагнацией в корпоративном сегменте за счет крупных разовых сделок с отдельными компаниями и сокращением в розничном сегменте. В целом же по отдельным направлениям корпоративного лизинга наблюдалось значительное снижение сделок: по сегментам железнодорожной техники, недвижимости, морских и речных судов и авиационной техники. Всего было предложено в лизинг более 620 тыс. предметов лизинга. Самым востребованным со стороны лизингополучателей предметом лизинга являются автотранспортные средства, на долю которых приходится 38,5 %, на спецтехнику 6,7 %. Услуги лизинга предлагают преимущественно дочерние компании крупных банков:

Газпромбанк Лизинг, ВТБ Лизинг, Сбербанк Лизинг, Альфа-Лизинг и другие. Стоимость лизинга колеблется существенно по компаниям: от 9 % до 26 %.

Таким образом и в данном направлении финансирования организаций также прослеживается тенденция сокращения спроса на получение займов в данном формате со стороны организаций и наблюдается четкая специализация лизинговых сделок по отдельным секторам экономики.

Факторинг – это финансирование под уступку денежного требования, которое в самом общем виде заключается в покупке банком-фактором (или иной кредитной или специализированной организацией) платежных требований поставщика (исполнителя работ) за отгруженную продукцию (оказанные услуги). Согласно Гражданскому Кодексу РФ: «По договору финансирования под уступку денежного требования одна сторона (финансовый агент) передает или обязуется передать другой стороне (клиенту) денежные средства в счет денежного требования клиента (кредитора) к третьему лицу (должнику), вытекающего из предоставления клиентом товаров, выполнения им работ или оказания услуг третьему лицу, а клиент уступает или обязуется уступить финансовому агенту это денежное требование» [1].

Факторинг по своей сути представляет собой отсрочку платежа для покупателя и возможность получить деньги за поставленную продукцию продавцом сразу. Риск неплатежа переходит от клиента к фактору вместе с правом денежного требования без права регресса. Продавец, поставщик товара, обращаясь к факторингу, получает комплекс услуг от фактора (табл. 4): авансирование выручки; увеличение оборотных средств без увеличения кредитной нагрузки; защита от риска неплатежа; сбор платежей в договорные сроки или после их окончания; учет дебиторской задолженности.

Таблица 4

Сравнение факторинговых и кредитных операций

Кредит	Факторинг
Кредит возвращается Банку заемщиком	Факторинговое финансирование погашается из денег, выплачиваемых дебиторами клиента
Кредит выдается на фиксированный срок	Факторинговое финансирование осуществляется на срок фактической отсрочки платежа
Кредит выплачивается в обусловленный кредитным договором день	Факторинговое финансирование выплачивается в день поставки товара
Кредит выдается под залог или поручительство	При факторинге обеспечения не требуется
Кредит выдается на заранее обусловленную сумму	Размер фактического финансирования не ограничен и может безгранично увеличиваться по мере роста объема продаж клиента
Для получения кредита необходимо оформлять большое количество документов	Факторинговое финансирование предоставляется автоматически при предоставлении накладной и счета-фактуры
Погашение кредита не гарантирует получение нового	Факторинговое финансирование продолжается бессрочно
При кредитовании помимо перечисления денег Банк не оказывает заемщику никаких услуг	Факторинг сопровождается управлением дебиторской задолженностью

Источник: составлено авторами по данным сайта Банка России [9; 15]

Таким образом, очевидны как существенные преимущества факторинга по сравнению с кредитом, так его недостатки.

Как свидетельствует официальная информация Ассоциации факторинговых компаний [14], портфель рынка факторинга за 2024 г. увеличился с 2256,6 млрд руб. до 2960,0 млрд руб., то есть вырос на 31 %. Данный рост был обусловлен увеличением числа клиентов до 18,7 тыс. - на

25 %. Из их числа факторы аккумулировали задолженность 13,6 тыс. дебиторов. Объем финансирования, направленного факторами клиентам, также вырос – на 36 % и составил 10516 млрд руб. 13,5 тыс. субъектов малого и среднего предпринимательства получили 824 млрд руб. финансирования, что на 14 % больше, чем в прошлом году. При этом доля субъектов МСП в клиентской базе составляет 72 %, а доля в активах по сделкам в портфеле – 6,2 %, что свидетельствует о незначительной сумме факторингового финансирования. Средняя сумма профинансированной поставки за 2024 г. увеличилась на 43 % и составила 750 тыс. руб., а средневзвешенная ее величина – 1573 тыс. руб.

Структура портфеля характеризуется доминированием объемов финансирования в следующих отраслях: оптовая торговля – 25,5 %; обрабатывающая промышленность – 25,1 %; добыча полезных ископаемых – 23,6 %; химическая промышленность – 9,1 %; розничная торговля – 8,8 %.

Таким образом, факторинг по своей сути представляет собой кредитование оборотного капитала и гарантии кредитных и валютных рисков. В отличие от других рассмотренных видов финансирования деятельности организаций он является в настоящее время востребованным и набирает обороты в силу простоты получения средств на пополнение оборотного капитала, но также проявляется отраслевая специализация клиентов, обращающихся к услугам фактор-компаний. Инвестирование через инвестиционные платформы -краудфандинг- «народное финансирование» (от латинского: crowd – толпа; funding – финансирование) – способ привлечения средств на финансирование проекта с помощью специализированной интернет-площадки – онлайн-площадки или инвестиционной платформы.

Согласно Федеральному закону «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» от 02.08.2019 г. №259-ФЗ [2], оператор инвестиционной платформы оказывает услуги по предоставлению инвестиций юридическим лицам и предпринимателям для развития своего бизнеса путем привлечения средств юридических и физических лиц через инвестиционную платформу.

Привлечение внешнего финансирования с помощью инвестиционных платформ сочетает в себе различные возможные виды привлечения финансовых ресурсов поскольку осуществляется следующими способами: с помощью займов – *краудлендинг* – это предоставление займов под финансирование проекта по традиционной кредитной схеме: уплата процентов с суммы привлеченных средств и ее возврат по завершении проекта; путем продажи эмиссионных ценных бумаг (акций, облигаций), размещаемых через инвестиционные платформы – *краудинвестинг*. В результате Предприятие-заемщик предоставляет право инвестору на получение доли в компании с уплатой дивидендов или купонного дохода; путем продажи утилитарных цифровых прав (УЦП), удостоверенных цифровым свидетельством, которое дает ее владельцу через инвестиционную платформу приобретать, отчуждать и осуществлять права требования: на передачу вещи; на результаты интеллектуальной собственности; – на выполнение работ или услуг.

Несмотря на то, что финансирование организаций на основе инвестиционных платформ находится на стадии становления и развития, данные, имеющиеся на сайте Банка России и сайтах отдельных платформ, свидетельствуют о росте спроса на данные источники финансирования и их привлекательности по сравнению с традиционными способами. Интерес к данному направлению инвестирования возрастает в связи с развитием цифровизации финансовых услуг и сервисов. За пять лет становления и развития данного направления финансирования оборот рынка краудфандинга в России увеличился в 8 раз с 7 до 53 млрд руб. [10]. Тем не менее, отечественный рынок краудфандинга еще не стал полноценным участником финансового рынка и альтернативой на рынке заимствований. Объемы денежных потоков инвестиционных платформ почти в 300 раз меньше, чем в банковском секторе. Рынок краудфандинга ориентирован преимущественно на малый и средний бизнес. В то же время, как показал вышеприведенный анализ, банковский сектор сейчас развивается преимущественно за счет кредитования крупного бизнеса. В результате фактически складываются незначительные суммы мобилизованных средств – в среднем 1-9 млн руб. на договор.

Основными причинами низкой популярности и востребованности инвестиционных платформ являются: высокие риски из-за отсутствия гарантий исполнения обязательств; низкий уровень доверия со стороны инвесторов; недостаточная информированность инвесторов о современных способах инвестирования через платформы; низкая доходность для инвесторов и высокие ставки для заемщиков (колеблются в диапазоне 19–40 % по данным операторов инвестиционных платформ). Стоимость зависит от выбранной стратегии инвестирования: без риска, базовая, агрессивная. Более глубокий анализ рынка платформенного инвестирования был ранее нами изучен, а его результаты рассмотрены в докладе «Анализ внешних источников финансовых ресурсов организаций» на международной научно-практической конференции «Факторы развития экономики России» 24–25 марта 2025 г. [7].

Обобщим результаты вышеприведенного анализа источников внешнего финансирования организаций и представим их в табл. 5.

Таблица 5

Сравнительные показатели видов внешнего финансирования

Характеристика и условия	Банковское кредитование	Облигацион. заем	Лизинг	Факторинг	Платформенное инвестирование
Емкость сегмента рынка, млрд руб.	7396357,8	53425	3300,0	10516,0	53,0
Тенденция изменения: -рост (+); -сокращение (-), %	+20,1	+23,1	-7	+31	+190,6
Количество субъектов	312	190	70000	37	94
Объем финансирования на 1 клиента, млн руб.	104,5	281,2	14-15	0,75	1-9
Сроки, дн.	До и выше 1 года;	До 30 лет	До 5 лет	До 1 года с возобновлением (средний-73 дня)	Зависят от вида финансирования
Стоимость инвестирования, %	17-24	9,5-13,8	6-17	9-25	19-30

Характеристика и условия	Банковское кредитование	Облигацион. заем	Лизинг	Факторинг	Платформенное инвестирование
Состав платежей	Банковский процент, комиссии	Купонная ставка	Первоначальный взнос (10-50%), процентная ставка на сумму (10-20%), комиссия за услуги, сбор за обработку документов	Процентная ставка (0,05 – 0,5% в день), оплата услуг (0,5 – 3,0%), возврат НДС - 20%	Процентная ставка плюс комиссия

Источник: составлено автором по данным сайта Банка России [9; 15].

Сравним стоимость привлечения внешних займов различными способами на примерах различных компаний.

Таблица 6

Стоимости внешних источников финансирования

Виды займов	Пример финансирующей компании	Стоимость, %
Банковское кредитование	Банк ВТБ; Т-Банк; Сбербанк	30,5 12-54 от 22,5
Облигационный заем	Ростелеком РусГидро ГазпромКапитал ГК Самолет	8,75 9,0 9,15 13,25
Лизинг	Интерлизинг	16,68
Факторинг	КонтурФакторинг	0,05-0,5 в день
Краудфандинг	Инвестиционная платформы: Поток The деньги	28-43 0,5-10 от суммы займа

Источник: составлено автором по данным сайтов компаний: Интерлизинг[13]; СБЕР БАНК [14]; Инвестиционная платформа Поток [15]; Обзор инвестиционных платформ [16]; КонтурФакторинг [17]

Из приведенных в табл. 6 выборочных данных по условиям предоставления займов различными компаниями видим, что нет единых стандартных параметров, применимых ко всем заемщикам. Условия отличаются не только по видам заимствования, но внутри их по разным критериям, применяемым индивидуально к каждому заемщику с учетом разнообразных факторов.

Подводя итоги по результатам выше проведенного анализа, можно сделать следующие выводы: внешние источники финансирования деятельности организаций играют важную роль в обеспечении их устойчивого развития в условиях ограниченности внутренних ресурсов; все рассмотренные виды источников финансирования развиваются параллельно друг другу, не конкурируют между собой и ориентированы различных клиентов и секторы экономики; нет унифицированных единых для всех субъектов требований по их финансированию.

Кредиторы используют индивидуальный подход к каждому заемщику. Выбор внешнего источника финансирования зависит от множества факторов: цель финансирования; финансовое состояние организации, рейтинг компании; масштабы деятельности, стратегические цели развития, макроэкономическая ситуация, отраслевая специфика, стратегия инвестирования, гарантии исполнения обязательств; наблюдается тенденция увеличения сроков кредитования (долгосрочного), доступного преимущественно крупному бизнесу. Тем самым для субъектов МСП возможности банковского кредитования снижаются; субъектам МСП более

доступными и гибкими по условиям видами финансирования являются лизинг и факторинг; долговое финансирование доступно преимущественно крупным компаниям, имеющим высокий рейтинг (корпоративные облигации); необходим комплексный подход к определению оптимального источника внешнего финансирования и его влияния на структуру капитала с учетом конъюнктуры рынка, анализа возможностей обслуживания долга и их влияния на стабильность бизнеса.

Список литературы

1. Гражданский кодекс Российской Федерации часть 2 (ГК РФ ч.2) от 26.01.1996 № 14-ФЗ (ред. 13.12.2024г.). [Электронный ресурс]. - <http://www.consultant.ru/document/>
2. О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации: Федеральный закон от 02.08.2019 N 259-ФЗ 2 августа 2019 года N 259-ФЗ (в ред. от 08.08.2024 г.). [Электронный ресурс]: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_330652/
3. О государственно-частном партнерстве, муниципально-частном партнерстве в Российской Федерации и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации: Федеральный закон от 13.07.2015 г. №224-ФЗ
4. О синдицированном кредите (займе) и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации: Федеральный закон от 31.12.2017 г. № 486-ФЗ
5. О финансовой аренде (лизинге): Федеральный закон от 29 октября 1998 г. N 164-ФЗ (ред. от 8.03.22 г).
6. Глушков Н.Р., Толкаченко Г.Л. Источники расширения финансовых возможностей российского частного бизнеса в современной экономике // Вестник Тверского государственного университета. Серия: Экономика и управление. 2025. №1. С. 221–229.
7. Глушков Н.Р. О современных проблемах привлечения внешних источников формирования финансовых ресурсов организации // Факторы развития экономики России: сборник трудов Международной научно-практической конференции 24–28 марта 2025 года / под. ред. М.В. Цуркан. – Тверь: Издательство Тверского государственного университета, 2025. – С. 77–83
8. Глушкова Н.Б. Банковское дело: Учебное пособие для студентов / Н.Б. Глушкова, Тверской государственный университет. – Тверь: ТвГУ, 2022. – 253 с.
9. Статистический бюллетень Банка России. - Москва, 2025.-[Электронный ресурс]: <https://cbr.ru/collection/collection/file/55529/bbs2503r.pdf>
10. Обзор платформенных сервисов в России. Операторы инвестиционных платформ, операторы информационных систем и операторы финансовых платформ. - Информационно-аналитический материал Москва, 2024. - [Электронный ресурс]: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/49243/platform_services_2024-1.pdf
11. Обзор банковского сектора. [Электронный ресурс]: https://cbr.ru/statistics/bank_sector/review/
12. Статистические данные по рынку лизинга 2016-2024 гг. - [Электронный ресурс]: <https://statistika-lizing-2016-2024gg.pdf>
13. Интерлизинг.-[Электронный ресурс]: https://www.ileasing.ru/calculator/?utm_source:
14. Рынок факторинга России по итогам 2024 года.- [Электронный ресурс]: https://asfact.ru/wp-content/uploads/afc-y2024_open_upd.pdf СБЕР БАНК. - [Электронный ресурс]: https://www.sberbank.ru/ru/person/investments/public_offer/puboffer_bonds;
15. Инвестиционная платформа Поток. - [Электронный ресурс]: https://investor.potok.digital/?utm_source=yandex&utm_medium;
16. Обзор инвестиционных платформ. - [Электронный ресурс]: <https://www.kp.ru/money/investitsii/luchshie-investitsionnye-platformy/>
17. КонтурФакторинг. - [Электронный ресурс]: https://kontur.ru/factoring?utm_ad=16575840199&p=1210&utm_medium

Об авторах:

ГЛУШКОВ Никита Романович – аспирант 2 курса направления подготовки 5.2.4 Финансы кафедры финансов Института экономики и управления, ФГБОУ ВО «Тверской государственный университет» (170021, Тверь, ул. 2-я Грибоедова, д. 2), e-mail: nickgluchkov69@mail.ru, ORCID: 0009-0001-2776-2852

ТОЛКАЧЕНКО Галина Львовна – кандидат экономических наук, профессор, заведующая кафедрой финансов Института экономики и управления, ФГБОУ ВО «Тверской государственный университет» (170000, г. Тверь, ул. Желябова, д. 33), e-mail: Tolkachenko.GL@tversu.ru, ORCID 0000-0003-3633-059X, SPIN-код: 7289-3653.

Modern problems of attracting external borrowed sources of financing of the organization's activities

N.R. Glushkov, G.L. Tolkachenko

FGBOU VO “Tver State University”, Tver

The article is devoted to the consideration of the peculiarities of attracting financial resources by organizations in the current conditions of economic development. The purpose of the study is to determine their economic efficiency for various business entities based on a comprehensive comparative analysis of the impact of external sources of financing on the structure and dynamics of financial resources of the organization. This will allow us to assess the contribution of each source to the formation of financial capabilities, profitability and financial stability of the company. Approaches and models to the formation of external sources of financing of organizations are considered; traditional credit and alternative mechanisms for financing the activities of organizations were analyzed, the state of their use and the level of risk were assessed depending on the influence of various internal and external factors. Current trends and problems have been identified that hinder the ability of organizations to attract financial resources. The scientific novelty lies in the development of approaches to the selection of optimal external sources of financing for activities based on the analysis of their impact on the key indicators of financial resources for various organizations.

Keywords: *financial resources, sources of formation of financial resources, bank lending, long-term lending, debt financing, leasing, factoring, investment platforms.*

About authors:

GLUSHKOV Nikita Romanovich– 2nd year master's student of the field of study 38.04.08 Finance and Credit of the Finance Department of the Institute of Economics and Management, FGBOUVO “Tver State University”, Tver (170021, Tver, Griboedova 2nd str., 22), e-mail: nickgluchkov69@mail.ru

TOLKACHENKO Galina L'vovna – Head of the Department of Finance, Candidate of Economic Sciences, Professor, Institute of Economics and Management, FGBOU VO “Tver State University” (170000, Tver, Zhelyabova St., 33), e-mail: Tolkachenko.GL@tversu.ru

Статья поступила в редакцию 12.10.2025 г.

Статья подписана в печать 15.10.2025 г.