

Актуальные вопросы обеспечения финансирования мероприятий по конверсии и диверсификации предприятий оборонно-промышленного комплекса

Topical issues of ensuring financing of measures for the conversion and diversification of enterprises of the defense-industrial complex

doi 10.26310/2071-3010.2021.272.6.001



Д. А. Устинов,
ведущий специалист, отдел научно-технического планирования работ научно-тематического центра, АО «Концерн «Радиотехнические и информационные системы»
✉ 92ust@mail.ru

D. A. Ustinov,
the head specialist of the Scientific and technical work's planning Department of the Scientific Thematic Center of the Joint Stock Company «Concern «Radiotechnical and Information Systems»



Д. К. Щеглов,
к.т.н., доцент, АО «Конструкторское бюро специального машиностроения» / Балтийский государственный технический университет «Военмех» им. Д.Ф. Устинова
✉ _dk@bk.ru

D. K. Shcheglov,
Cand. Sci. (Eng.), associate Professor, JSC «Konstruktorskoe byuro specialnogo mashinostroeniya» / Baltic State Technical University «Voenmeh» named after D.F. Ustinov



В. И. Тимофеев,
к.т.н., доцент, Санкт-Петербургский государственный университет аэрокосмического приборостроения
✉ timofeev-vi@yandex.ru

V. I. Tmofeev,
cand. Sci. (Eng.), associate Professor, Saint-Petersburg State University of Aerospace Instrumentation



С. А. Чириков,
старший преподаватель кафедры «Ракетостроение», Балтийский государственный технический университет «Военмех» им. Д.Ф. Устинова
✉ bgtu_a1_chs@mail.ru

S. A. Chirikov,
senior teacher of the Department of Missile Engineering, Baltic State Technical University «Voenmeh» named after D.F. Ustinov

В статье представлен краткий сравнительный анализ современных методов финансирования инвестиционных проектов по конверсии и диверсификации на предприятиях оборонно-промышленного комплекса России, во многом имеющих инновационный характер. Даны рекомендации по выбору наиболее рациональных с точки зрения особенностей конкретных предприятий и инвестиционных проектов методов финансирования.

The article presents a brief comparative analysis of modern methods of financing of investment projects on the conversion and diversification of enterprises of defense-industrial complex of Russia, largely with an innovative character. Recommendations on the choice of the most rational methods of financing from the point of view of the characteristics of specific enterprises and investment projects are given.

Ключевые слова: конверсия, диверсификация, предприятие оборонно-промышленного комплекса, методы финансирования, преимущества и недостатки методов финансирования, выбор схемы финансирования.

Keywords: conversion, diversification, enterprise defense industry, methods of funding, the advantages and disadvantages of funding methods, the choice of scheme funding.

Введение

Одним из ключевых вопросов, возникающих перед руководством предприятий оборонно-промышленного комплекса (ОПК) в ходе реализации проектов по конверсии и диверсификации промышленного производства, являются вопросы финансирования этих проектов [1]. Выбор той или иной схемы привлечения в проект инвестиций призван наилучшим образом учитывать ряд критериев:

- организационно-правовая форма предприятия;
- новизна продукта для предприятия, наличие или отсутствие опыта в производстве продукции гражданского назначения (ПГН);
- производственные особенности деятельности компании (размер компании, длительность операционного цикла на производстве и т. д.);

- риски, связанные с производством ПГН [2].
Для реализации инвестиционных проектов по диверсификации продукции может использоваться ряд методов с привлечением как внутренних, так и внешних источников финансирования.

К данным методам относятся:

- привлечение собственных средств предприятия;
- инвестиционное кредитование;
- ипотечная ссуда;
- лизинг;
- венчурные фонды;
- бюджетное финансирование;
- проектное финансирование;
- смешанное финансирование на основе комбинаций вышеуказанных способов.

Проведем краткий сравнительный анализ указанных методов финансирования и их источников.

Собственные источники предприятия

Самофинансирование обеспечивается за счет предприятия, планирующего осуществление инвестиционного проекта. Оно предполагает использование собственных средств — уставного (акционерного) капитала и потока средств, формируемого в ходе деятельности предприятия, прежде всего, чистой прибыли и амортизационных отчислений, а также доходов, полученных от сдачи в аренду недвижимого имущества предприятия. При этом формирование средств, предназначенных для реализации инвестиционного проекта, должно носить строго целевой характер, что достигается, в частности, путем выделения самостоятельного бюджета инвестиционного проекта.

Главным собственным источником финансирования проектов предприятия является чистая прибыль. Чистая прибыль — неиспользованная остаточная прибыль предприятия — является важнейшим свободным финансовым ресурсом, который предприятие может использовать для любых целей, в том числе и для осуществления проектов по диверсификации [3].

К преимуществам финансирования проекта за счет собственных средств относятся наиболее быстрая динамика роста прибыли компании, ее более стабильное финансовое положение и простота привлечения данных финансовых ресурсов [2].

Недостатками данного способа финансирования являются ограниченность и высокая стоимость данных ресурсов.

Самофинансирование целесообразно использовать только для реализации небольших инвестиционных проектов. Капиталоемкие инвестиционные проекты, как правило, финансируются за счет не только внутренних, но и внешних источников [4].

Инвестиционное кредитование

Инвестиционное кредитование является одной из основных форм кредитного финансирования. Инвестиционное кредитование представляет собой одну из наиболее эффективных форм внешнего финансирования инвестиционных проектов в тех случаях, когда компании не могут обеспечить их реализацию за счет собственных средств.

Привлекательность данной формы объясняется, прежде всего:

- возможностью разработки гибкой схемы финансирования;
- использованием эффекта финансового рычага, позволяющего увеличить рентабельность собственного капитала в зависимости от соотношения собственного и заемного капитала в структуре инвестируемых средств и стоимости заемных средств;
- уменьшения налогооблагаемой прибыли за счет отнесения процентных выплат на затраты, включаемые в себестоимость.

Инвестиционные кредиты в российской практике оформляются, как правило, в виде срочной ссуды со сроком погашения в интервале от трех до пяти лет на основе составления соответствующего кредитного соглашения (договора). В ряде случаев на этот

срок банк открывает заемщику кредитную линию. Инвестиционный кредит может предусматривать наличие льготного периода, т. е. периода отсрочки погашения основного долга. Такое условие облегчает обслуживание кредита, но увеличивает его стоимость, так как процентные платежи исчисляются с непогашенной суммы долга.

Для получения инвестиционного кредита необходимо соблюдение следующих условий:

- подготовка для банка-кредитора бизнес-плана инвестиционного проекта;
- имущественное обеспечение возврата кредита в виде залога имущества, гарантий и поручительства третьих лиц и др.;
- предоставление банку-кредитору исчерпывающей информации, подтверждающей устойчивое финансовое состояние и инвестиционную кредитоспособность заемщика;
- выполнение гарантийных обязательств — ограничений, накладываемых на заемщика кредитором (например, ограничений капитальных расходов, ограничений на выплату дивидендов и перепродажу акций, ограничений на получение другой долгосрочной ссуды у нового кредитора, отказа от залога имущества другому кредитору, запрета на совершение сделок по аренде собственности и др.);
- обеспечение контроля кредитора за целевым расходованием средств по кредиту, предназначенного для финансирования конкретного инвестиционного проекта (например, открытие специального счета, с которого денежные средства перечисляются только на оплату предусмотренных в бизнес-плане инвестиционного проекта капитальных и текущих затрат) [4].

В случае длительного и тесного сотрудничества банка-кредитора и заемщика для финансирования инвестиционного проекта банк может открывать заемщику инвестиционную кредитную линию, которая представляет собой юридически оформленное обязательство кредитора перед заемщиком по предоставлению в течение определенного периода кредитов (траншей) по мере возникновения потребности заемщика в финансировании отдельных капитальных затрат по проекту в пределах согласованного лимита.

Ипотечная ссуда

Система ипотечного кредитования представляет собой механизм накоплений и долгосрочного кредитования под залог имеющейся у предприятия недвижимости. Данный вид кредитования характеризуется невысокой процентной ставкой и увеличенной длительностью периода его погашения. Погашение долга и выплата процентов могут осуществляться как равными долями, так и неравномерно.

Существуют различные виды систем ипотечного кредитования, в частности:

- система, включающая элементы ипотеки и оформления кредитов под залог объекта нового строительства с постепенным предоставлением сумм кредита;

- система, базирующаяся на оформлении закладной на имеющуюся недвижимость и получения под нее кредита на новое строительство;
- система, предусматривающая смешанное финансирование, при которой наряду с банковским кредитом используются дополнительные источники финансирования (жилищные сертификаты, средства граждан, предприятий, муниципалитетов и др.);
- система, предполагающая заключение контракта на куплю-продажу имеющейся недвижимости с отсрочкой передачи прав на нее на срок нового строительства [4].

При ипотечном кредитовании особое значение имеет точность оценки залогового имущества, предлагаемого в качестве обеспечения, так как в случае неплатежеспособности заемщика погашение задолженности будет происходить за счет стоимости залога. Помимо недвижимости, на ранних этапах осуществления проекта в качестве залога может использоваться и специальный счет, на который заемщик вносит определенную сумму как гарантию выплат взносов.

Лизинг

Лизинг представляет собой комплекс имущественных отношений, возникающих при передаче объекта лизинга (движимого и недвижимого имущества) во временное пользование на основе его приобретения и сдачи в долгосрочную аренду. Лизинг является видом инвестиционной деятельности, при котором арендодатель (лизингодатель) по договору финансовой аренды (лизинга) обязуется приобрести в собственность имущество у определенного продавца и предоставить его арендатору (лизингополучателю) за плату во временное пользование.

В наиболее общем виде механизм лизинговой сделки представлен на рисунке 1. Лизингополучатель, у которого нет свободных финансовых средств, обращается в лизинговую компанию с деловым предложением о заключении лизинговой сделки, согласно которой лизингополучатель выбирает продавца, располагающего

требуемым имуществом, а лизингодатель приобретает его в собственность и передает лизингополучателю во временное владение и пользование за оговоренную в договоре плату. По окончании срока лизингового договора в зависимости от его условий лизингополучатель может: купить объект сделки, но по остаточной стоимости; заключить новый договор; вернуть объект сделки лизинговой компании.

Выступая как разновидность кредита в основной капитал, лизинг вместе с тем отличается от традиционного кредитования. Обычно лизинг рассматривают как форму кредитования приобретения (пользования) движимого и недвижимого имущества, альтернативную банковскому кредиту. Преимущества лизинга перед кредитованием состоят в следующем:

- лизингополучатель получает имущество без предварительного накопления определенной суммы собственных средств и привлечения иных внешних источников;
- лизинг подходит для компаний, еще не имеющих кредитной истории и достаточных активов для обеспечения залога, а также компаний, находящихся в трудном финансовом положении;
- оформление лизинга не требует таких гарантий, как получение банковского кредита, поскольку обеспечением лизинговой сделки является имущество, взятое в лизинг;
- использование лизинга повышает коммерческую эффективность инвестиционного проекта, в частности, за счет льгот по налогообложению и применения ускоренной амортизации, а также удешевления некоторых работ, связанных с приобретением имущества;
- лизингодатель, специализирующийся на лизинге определенных видов оборудования, нередко имеет возможность приобрести оборудование по более низким ценам, чем отдельное предприятие, что скажется на лизинговых платежах лизингополучателя;
- при схеме лизинга ряд работ (консалтинговые услуги, поиск поставщика, монтаж оборудования

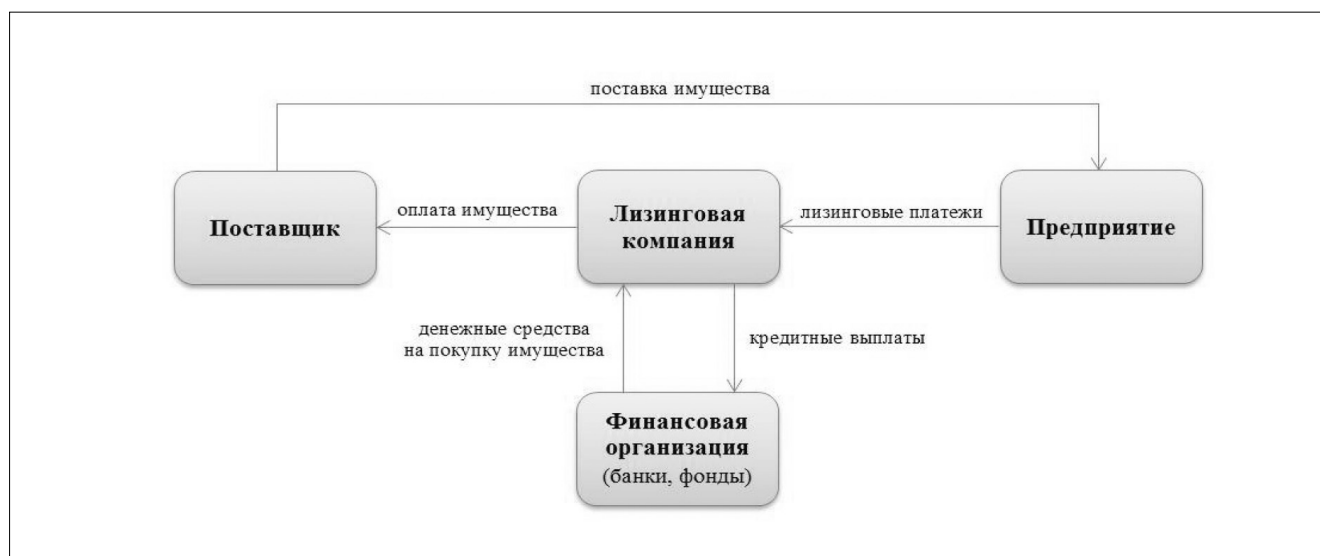


Рис. 1. Механизм лизинговой сделки

и др.) может выполнить лизингодатель, что ведет к существенному снижению риска возможных ошибок и просчетов, потери от которых намного выше связанных с оплатой данных работ дополнительных затрат;

- лизинговые платежи отличаются значительной гибкостью, они обычно устанавливаются с учетом реальных возможностей и особенностей конкретного лизингополучателя;
- лизинг, в отличие от банковского кредита, обеспечивает полное финансирование капитальных затрат, причем не требующее немедленного начала выплат лизинговых платежей [4].

Венчурное финансирование

В России венчурное финансирование находится в стадии своего становления. Тем не менее, данный финансовый инструмент может подойти небольшим предприятиям, чья деятельность связана с большой степенью риска продвижения их продукции на рынке. Это предприятия, разрабатывающие новые виды продуктов или услуг, которые еще неизвестны потребителю, но имеют большой рыночный потенциал.

Венчурное финансирование представляет собой привлечение средств в уставный капитал предприятия инвесторов, которые изначально предлагают продать свою долю в предприятии после того, как ее стоимость в ходе реализации инвестиционного проекта возрастет. Доходы, связанные с дальнейшим функционированием созданного предприятия, будут получать те лица, которые приобретут у венчурного инвестора его долю.

Венчурные инвесторы при помощи экспертов детально анализируют как инвестиционный проект, так и деятельность предлагающей его компании, финансовое состояние, кредитную историю, качество менеджмента, специфику интеллектуальной собственности. Особое внимание уделяется степени инновационности проекта, которая во многом предопределяет потенциал быстрого роста компании.

Как правило, венчурные инвестиции осуществляются в форме приобретения части акций венчурных предприятий, еще не котирующихся на биржах, а также предоставления ссуды или в других формах. Однако существуют и иные механизмы венчурного финансирования, которые сочетают различные виды капитала: акционерный, ссудный, предпринимательский.

В своем развитии венчурное предприятие проходит ряд этапов, которые представлены на рисунке 2. Каждый из этих этапов характеризуется различными возможностями и источниками финансирования.

На первом («посевном») этапе развития венчурного предприятия, когда создается прототип продукта, требуются незначительные финансовые средства; вместе с тем отсутствует и спрос на данный продукт. Как правило, источником финансирования на этом этапе выступают собственные средства инициаторов проекта, а также правительственные гранты, взносы отдельных инвесторов.

Второй (стартовый) этап, на котором происходит организация нового производства, характеризуется



Рис. 2. Этапы развития венчурного предприятия

высокой потребностью в финансовых средствах, в то время как отдачи от вложенных средств еще нет. Основная часть издержек здесь связана не столько с разработкой технологии производства продукта, сколько с коммерческой его составляющей (формирование маркетинговой стратегии, прогнозирование рынка и др.).

Третий этап является этапом раннего роста, когда начинается производство продукта и происходит его рыночная оценка. Обеспечивается определенная рентабельность, однако прирост капитала не является значительным. На этом этапе венчурное предприятие начинает представлять интерес для крупных корпораций, банков, других институциональных инвесторов.

На заключительном этапе развития венчурного предприятия происходит выход венчурных инвесторов из капитала финансируемых ими компаний. Наиболее распространенными способами такого выхода являются: выкуп акций остальными собственниками финансируемой компании, выпуск акций посредством первичного размещения капитала, поглощение компании другой фирмой [4].

Венчурный капитал является рискованным и вознаграждается за счет высокой рентабельности производства, в которое он инвестируется. Для венчурного капитала характерно распределение риска между инвесторами и инициаторами проекта. В целях минимизации риска венчурные инвесторы распределяют свои средства между несколькими проектами, в то же время один проект может финансироваться рядом инвесторов.

Недостатком венчурного финансирования является стремление венчурных инвесторов к непосредственному участию в управлении предприятием и принятии стратегических решений.

В настоящее время в индустриальных странах наблюдается динамичный рост объемов венчурного финансирования. Благодаря венчурным предприяти-

ям удается реализовывать значительное количество разработок в новейших областях промышленности, а также обеспечивать быстрое перевооружение и реструктуризацию производства на современной научно-технической основе.

Бюджетное финансирование

Бюджетное финансирование инвестиционных проектов проводится, как правило, посредством финансирования в рамках целевых программ и финансовой поддержки. Оно предусматривает использование бюджетных средств в следующих основных формах: инвестиций в уставные капиталы действующих или вновь создаваемых предприятий, бюджетных кредитов (в том числе инвестиционного налогового кредита), предоставления гарантий и субсидий.

В России финансирование инвестиционных проектов в рамках целевых программ связано с осуществлением федеральных инвестиционных программ (Федеральная адресная инвестиционная программа, федеральные целевые программы), ведомственных, региональных и муниципальных целевых инвестиционных программ [4]. Основные формы бюджетного финансирования, применяемые в РФ, представлены на рисунке 3.

Федеральные целевые программы (ФЦП) являются инструментом реализации приоритетных задач в области государственного, экономического, экологического, социального и культурного развития страны. Они финансируются (как правило, в равных долях) государством за счет средств федерального бюджета, средств бюджетов субъектов федерации, муниципальных образований, внебюджетных средств и за счет собственных средств предприятия. Приоритетные секторы, для которых необходима государственная поддержка в реализации инвестиционных проектов за счет средств федерального бюджета, определяются Министерством экономического развития и торговли и Министерством финансов РФ по согласованию с другими федеральными органами государственной власти. Объекты, имеющие в основном федеральное значение, включают в Федеральную адресную инвестиционную программу (ФАИП), определяющую объем государственных инвестиций по отраслям и ведомствам.

Ведомственные целевые инвестиционные программы (ВЦП) предусматривают реализацию инвестиционных проектов, обеспечивающих развитие отраслей и подотраслей экономики.

Региональные и муниципальные целевые инвестиционные программы предназначены для реализации приоритетных направлений социально-экономического развития на региональном и муниципальном уровнях соответственно.

Бюджетное финансирование инвестиционных проектов, отобранных на конкурсной основе, за счет средств Инвестиционного фонда РФ. Инвестиционный фонд РФ создан для реализации инвестиционных проектов, имеющих общегосударственное значение и осуществляемых на условиях государственно-частного партнерства. Основные направления государственной поддержки за счет средств данного фонда связаны с модернизацией некоммерческой инфраструктуры, основных фондов и технологий, относящихся к стратегическим приоритетам государства, созданием и развитием российской инновационной системы, обеспечением институциональных преобразований.

Проектное финансирование

Проектное финансирование это один из видов финансирования инвестиционных проектов, при котором основным источником возврата заемных ресурсов являются денежные потоки, генерируемые самим проектом. Как следствие, объектом пристального анализа со стороны банка становятся показатели экономической эффективности инвестиционного проекта: срок окупаемости, внутренняя норма доходности, чистая приведенная стоимость.

В России проектное финансирование осуществляют только крупные банки. В них под проектным финансированием понимается финансирование инвестиционного проекта (в большинстве случаев проект предполагает широкомасштабное строительство объектов недвижимости или организацию крупного производства), который и является объектом залогового обеспечения. Однако в некоторых случаях под проектным финансированием понимается вхождение банка в капитал специально созданной для финансирования проекта проектной организации и выход из него



Рис. 3. Основные формы бюджетного финансирования

по окончании проекта с последующей продажей своей доли предприятию-инициатору. Данная схема предполагает, что банк получает не только процентный доход за пользование кредитными ресурсами, но и инвестиционный доход, который является компенсацией за рискованное вложение и предоставление беззалогового кредита.

Российская практика проектного финансирования в настоящее время такова, что принцип полной беззалоговости финансирования практически не соблюдается. Как правило, банки просят предоставить залоговое обеспечение на определенную часть заемных средств.

Ряд российских банков, имеющих высокие кредитные рейтинги, могут привлекать долгосрочные и «дешевые» западные финансовые ресурсы в виде кредитных линий западных кредитных институтов. Как правило, такие ресурсы привлекаются для организации финансирования инвестиционных проектов российских предприятий, связанных с покупкой импортного оборудования, для обеспечения экспортно-импортных торговых операций, а также строительных проектов, в которых в качестве подрядчика и (или) контрагента выступает иностранная организация.

Для западных финансовых институтов целью международного финансирования является поддержка своих производителей, своего экспорта, развитие внешнеэкономических торговых связей с другими государствами.

Преимущество международного финансирования для заемщиков заключается в привлечении долгосрочного финансирования под низкую ставку, снижении рисков по торговым операциям и приобретении кредитной истории на международном рынке.

Важной особенностью сделки по проектному финансированию является концепция разделения

риска между предприятием-инициатором и банком. Как правило, собственный вклад инициатора в проект составляет порядка 30% от общей стоимости проекта (в зависимости от условий конкретной сделки его величина может корректироваться) [5]. Вместе с этим, кредитную сделку целесообразно структурировать таким образом, чтобы вложение собственных средств инициатора в полном объеме осуществлялось до начала финансирования проекта банком. При параллельном вложении средств банка и инициатора необходимо подтверждение наличия у инициатора достаточных для этого финансовых ресурсов.

Заключение

Рассмотренные методы финансирования могут использоваться (либо по отдельности, либо комплексно) для привлечения инвестиций в проекты по диверсификации производимой номенклатуры предприятия.

Выбор схемы финансирования в каждом случае должен наилучшим образом подходить под конкретный проект конкретного предприятия, наиболее полно отвечать стратегическим целям предприятия в соответствии с его бизнес-планами, которые, в конечном счете, должны быть направлены на обеспечение финансовой устойчивости предприятия не только в краткосрочной, но и в долгосрочной перспективе.

При разработке инвестиционной политики необходимо производить экономическое обоснование инвестиций, формировать их оптимальную структуру, наиболее полно учитывающую риски, ранжировать проекты по их важности и последовательности реализации, исходя из имеющихся ресурсов и возможности привлечения внешних источников, выбирать надежные и экономически обоснованные источники и методы финансирования.

Список использованных источников

1. Щеглов Д. К., Чириков С. А., Рябоконт М. С., Андреев И. А., Тимофеев В. И. Опыт проведения междисциплинарных поисковых исследований путей развития производства гражданской продукции в вертикально интегрированных структурах оборонно-промышленного комплекса // *Инновации*. 2021. № 2 (268). — С. 30–40.
2. Финансирование инвестиционных проектов [Электронный ресурс]. URL: <http://mir-investicyj.ru/investicyonnye-proekty/finansirovanie-investicyonnyh-proektov/> (дата обращения: 07.08.2021)
3. Панагушин В. П., Иванисов В. Ю., Лютер Е. В. Экономика предприятия. — М.: ИВАКО Аналитик, 2010. — 82 с.
4. Методы финансирования инвестиционных проектов / Официальный сайт консалтинговой компании «UMBRELLA HOSPITALITY». [Электронный ресурс]. URL: <https://umhos.ru/upload/iblock/b55/b55d03e33bb236c89dbc05fbd8854fd.pdf> (дата обращения: 07.08.2021)
5. Марковская Е. И. Организация финансирования инвестиционных проектов: теория и практика. — СПб.: Издательство Политехнического Университета, 2013. — 183 с.

References:

1. Shcheglov D.K., Chirikov S.A., Ryabokon M.S., Andreev I.A., Timofeev V.I. Experience of conducting interdisciplinary researches of civilian production ways of development in defense-industrial complex's vertically integrated structures // *Innovations*. 2021. № 2 (268). — P. 30–40.
2. Financing of investment projects [Electronic resource]. URL: <http://mir-investicyj.ru/investicyonnye-proekty/finansirovanie-investicyonnyh-proektov/> (date of application: 07.08.2021)
3. Panagushin V.P., Ivanisov V.Y., Lyuter E.V. Business economics. — Moscow: IVAKO Analytic, 2010. — 82 p.
4. Methods of financing investment projects / Consulting company «UMBRELLA HOSPITALITY» official web site. [Electronic resource]. URL: <https://umhos.ru/upload/iblock/b55/b55d03e33bb236c89dbc05fbd8854fd.pdf> (date of application: 07.08.2021)
5. Markovskaya E.I. Organization of financing of investment projects: theory and practice. — St.Petersburg: Polytechnic University Publishing House, 2013. — 183 p.