

ЭКОНОМИЧЕСКИЕ НАУКИ

МЕСТО РЫНКА КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ В РАЗВИТИИ ЭКОНОМИКИ

*Паршин М.А., аспирант,
Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации*

Аннотация: исследование направлено на изучение рынка корпоративных облигаций. В статье рассматриваются основные параметры, которыми должны обладать потенциальные эмитенты. Также рассматриваются основные преимущества финансирования, путем выпуска корпоративных облигаций перед стандартным банковским кредитованием, в виде максимального объема финансирования, отсутствия обеспечения, отсутствия зависимости от одного кредитора, получение публичной кредитной истории.

Предприятиям не всегда достаточно и удобно пользоваться стандартным кредитованием, предоставляемым коммерческими банками. В связи с этим возникает необходимость использования альтернативных источников финансирования, которые могут быть направлены на расширение производства, его модернизацию, технологическое развитие, перевооружение, освоение новой продукции и услуг. Кроме того, предприятия выходят на публичный рынок корпоративных облигаций с целью получения публичной кредитной истории. Также происходит налаживание потенциальными инвесторами, кредиторами и контрагентами, что в дальнейшем позволяет компании размещать новые займы на более выгодных условиях. Некоторые российские предприятия впервые выходят на рынок корпоративных облигаций не столько в целях привлечения средств, сколько для формирования имиджа.

На рынке корпоративных облигаций в регионах наблюдается существенный дисбаланс по количеству эмитентов и объемам корпоративных облигаций в обращении.

Ключевые слова: ценные бумаги, корпоративные облигации, эмиссия, инвестиции, финансирование, инвестор, эмитент

В данном исследовании рассматривается рынок корпоративных облигаций в региональном аспекте. Актуальность данного вопроса связана с формированием предпосылок для развития рынка корпоративных облигаций.

В настоящий момент уже сформированы предпосылки к повышению использования данного инструмента:

- низкая цена – или в будущем более низкая цена по сравнению с альтернативными источниками финансирования;
- проста в использовании;
- прозрачность бизнеса;
- разрыв между доходностью по корпоративным облигациям и депозитам;
- развитая инфраструктура финансового рынка;
- понимание инструмента корпоративных облигаций;
- зрелость/масштабность бизнеса.

Таким образом, можно отметить, что уже существуют условия для размещения корпоративных облигаций, так как имеется как спрос, так и предложение данного инструмента финансового рынка.

Такой инструмент финансового рынка как корпоративные облигации следует рассматривать как со стороны заемщика в целях получения фондирования, так и со стороны инвестирования средств.

Его актуальность также связана с проблемами, которые позволяет решить данный инструмент финансового рынка: долгосрочное финансирование реального сектора экономики в целях расширения производства, его модернизацию, технологическое развитие, перевооружение, освоение новой продукции и услуг, а также получение публичной кредитной истории, которая повысит узнаваемость бренда при работе с контрагентами, и повысит эффективность выхода компании на IPO.

Эмиссия корпоративных облигаций не является конкурентом стандартному банковскому кредитованию, так как является дополнительным источником финансирования предприятий. Выход на рынок корпоративных облигаций доступен не всем предприятиям. Региональное представительство ПАО Московская Биржа в г. Самара представило портрет потенциального эмитента (из предприятий малого и среднего бизнеса):

- минимальный размер выручки – 120 млн рублей;
- минимальный объем выпуска – 50 млн рублей;
- объем выпуска не более 0,5 от объема выручки или валюты баланса;
- средний темп прироста выручки (CAGR) не менее 10% за последние 3 года;

- отчетность МСФО (минимум за последний отчетный год).

Известно, что предприятиям, в период своего развития, необходимо дополнительное финансирование, которое покрывает долгосрочные и производственные затраты, инициированные расширением бизнеса, созданием новых видов продукции, внедрением инноваций и выходом на новые рынки. Зачастую, предприятия сталкиваются с ситуациями, когда в связи с дефицитом залоговой массы, банки отказываются кредитовать или кредитуют в объеме, недостаточном для решения поставленных задач. Таким образом, предприятия подвергаются негативному «эффекту упущенных возможностей», который можно избежать путем выпуска корпоративных облигаций [8].

Одновременно с этим, рост экономики стимулирует потребность предприятий в долгосрочных инвестициях, в том числе для проведения модернизации производства и наращивания мощностей. В связи с этим зрелым компаниям стало необходимым привлечение долгосрочных финансовых ресурсов в целях финансирования инвестиционных программ и увеличения оборотных активов. Компании начали привлекать финансовые ресурсы с публичного рынка. Так появились первые облигационные займы.

Выпуск корпоративных облигаций как инструмент финансирования предприятий перед банковским кредитованием имеют следующие преимущества.

Максимальный объем заимствования. В части корпоративных облигаций определяется эмитентом и зависит от платежеспособности эмитента и конъюнктуры рынка. В то время как размер заимствования путем кредитования определяется кредитной политикой банка и зависит от: платежеспособности заемщика, наличия или отсутствия обеспечения. Потенциальный объем заимствования через кредит также ограничен финансовыми ресурсами отдельных крупных банков.

Выбор параметров займа. Самостоятельный выбор эмитентом параметров займа (размер купона/ дисконта, сроки привлечения средств, сроки возврата средств, возможность досрочного выкупа, досрочного погашения, наличие/отсутствие обеспечения). Со стороны банковского кредита, стоимостные условия заимствования определяются банком с учетом финансового состояния заемщика.

Обеспечение. Коммерческие и биржевые облигации выпускаются без залогового обеспечения (гарантии и поручительства допускаются), классические облигации могут выпускаться с/без залогового обеспечения. С точки зрения кредитования

чаще обеспечение требуется, в форме залога, гарантии или поручительства.

Отсутствует зависимость заемщика от одного кредитора, так как присутствует возможность разместить облигационный заем среди некоего числа инвесторов. В случае банковского кредита всегда существует потенциальная опасность переуступки банком долга компании недружественной структуре. Недостаток крупных кредитных организаций, способных обеспечить наличие необходимого кредитного лимита в целях финансирования предприятий, повышает указанный риск и приводит к зависимости от одной кредитной организации.

Кроме того, облигационные заимствования способствуют созданию публичной кредитной истории эмитента, тем самым появляется благоприятное отношение со стороны потенциальных инвесторов, кредиторов и контрагентов, что в дальнейшем позволяет компании размещать новые займы на более выгодных условиях. Некоторые российские предприятия впервые выходят на рынок корпоративных облигаций не столько в целях привлечения средств, сколько для формирования имиджа.

Облигационный заем позволяет эмитенту управлять объемом долга путем покупки и продажи облигаций на вторичном рынке в соответствии с текущим состоянием платежного баланса. В то время как банку не выгодно досрочное погашение основной суммы долга.

При финансировании путем использования корпоративных облигаций компании имеют возможность получить более долгосрочные финансы – например, на 5 лет, при этом часто банковские кредиты выдаются на срок не более трех лет.

При финансировании предприятий путем выпуска корпоративных облигаций, в регионы поступают дополнительные инвестиции, в том числе средств физических лиц. Это можно наблюдать при осуществлении деятельности предприятий в регионах, образуются дополнительные рабочие места и т.д. Таким образом, происходит увеличение объема средств, поступающих в развитие национальной и региональной экономики, а также ее укрепление без участия средств регионального бюджета.

Рассмотрим, как рынок корпоративных облигаций выглядит в настоящий момент (по состоянию на 15.10.2019). Для этого была выгружена информация с официального сайта Cbonds. На долю кредитных организаций приходится 2 732 млрд рублей (23,1%), находящихся в обращении корпоративных облигаций. В дальнейшем исследовании будет рассматриваться рынок корпоративных облигаций за вычетом выпусков кредитных органи-

заций, объем которых составляет 9 118 млрд рублей (76,9%).

При этом эмитенты корпоративных облигаций присутствуют в 43 субъектах Российской Федерации, наибольший объем приходится на г. Москва (80%), г. Санкт-Петербург (6%), Тюменская об-

ласть и Красноярский край (по 2%), на остальные регионы приходится менее 1,5%.

Таким образом, необходимо реализовывать мероприятия, позволяющие популяризировать корпоративные облигации среди остальных инструментов заимствования.

Литература

1. Актуальные вопросы развития рынка облигаций (по материалам совещания в Уфе) // Деньги и кредит. 2017. №3. С. 70 – 71.
2. Минфин России: облигации для населения призваны восстановить доверие граждан к государству // Деньги и кредит. 2017. №4. С. 80.
3. Облигационный рынок: анализ тенденций и перспектив: монография / под науч. ред. Т.В. Тепловой. М.: «ИНФРА-М», 2016. 317 с. (Научная мысль).
4. Криничанский К.В. Экспансия государства в экономику и ее последствия для финансового рынка // Корпоративные финансы. 2013. №3. С. 55 – 70.
5. Криничанский К.В. Состояние и проблемы развития финансового рынка в России // Журнал экономической теории. 2013. № 3. С. 68 – 80.
6. Криничанский К.В. Финансовые системы и экономическое развитие в российских регионах: сравнительный анализ // Вопросы экономики. 2015. №10. С. 94 – 108.
7. Криничанский К.В. Немонотонное влияние финансового развития на экономическую динамику в российских регионах // Регион: экономика и социология. 2018. №1. С. 52 – 68.
8. Паршин М.А. Российский рынок корпоративных облигаций: проблемы и перспективы развития в современных условиях // Экономические науки. 2018. №8 (165).
9. Официальный сайт Банка России [Электронный ресурс]. URL: <https://www.cbr.ru> (дата обращения: 23.10.2019)
10. Официальный сайт Группы компаний Cbonds [Электронный ресурс] : URL: <http://www.cbonds.ru> (дата обращения: 15.10.2019)
11. Официальный сайт ПАО Московская биржа [Электронный ресурс]. URL: <http://www.moex.com/a1186> (дата обращения: 22.10.2019)

References

1. Aktual'nye voprosy razvitiya rynka obligacij (po materialam soveshchaniya v Ufe) // Den'gi i kredit. 2017. №3. S. 70 – 71.
2. Minfin Rossii: obligacii dlya naseleniya prizvany vosstanovit' doverie grazhdan k gosudarstvu // Den'gi i kredit. 2017. №4. S. 80.
3. Obligacionnyj rynek: analiz tendencij i perspektiv: monografiya / pod nauch. red. T.V. Teplovoj. M.: «INFRA-M», 2016. 317 s. (Nauchnaya mysl').
4. Krinichanskij K.V. Ekspansiya gosudarstva v ekonomiku i ee posledstviya dlya finansovogo rynka// Korporativnye finansy. 2013. №3. S. 55 – 70.
5. Krinichanskij K.V. Sostoyanie i problemy razvitiya finansovogo rynka v Rossii // Zhurnal ekonomicheskoj teorii. 2013. № 3. S. 68 – 80.
6. Krinichanskij K.V. Finansovye sistemy i ekonomicheskoe razvitie v rossijskih regionah: sravnitel'nyj analiz // Voprosy ekonomiki. 2015. №10. S. 94 – 108.
7. Krinichanskij K.V. Nemonotonnoe vliyanie finansovogo razvitiya na ekonomicheskuyu dinamiku v rossijskih regionah // Region: ekonomika i sociologiya. 2018. №1. S. 52 – 68.
8. Parshin M.A. Rossijskij rynek korporativnyh obligacij: problemy i perspektivy razvitiya v sovremennyh usloviyah // Ekonomicheskie nauki. 2018. №8 (165).
9. Oficial'nyj sajт Banka Rossii [Elektronnyj resurs]. URL: <https://www.cbr.ru> (data obrashcheniya: 23.10.2019)
10. Oficial'nyj sajт Gruppy kompanij Cbonds [Elektronnyj resurs] : URL: <http://www.cbonds.ru> (data obrashcheniya: 15.10.2019)
11. Oficial'nyj sajт PAO Moskovskaya birzha [Elektronnyj resurs]. URL: <http://www.moex.com/a1186> (data obrashcheniya: 22.10.2019)