**УДК 336.6**

**Харионовская Т.Л.**

**КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ КАК АЛЬТЕРНАТИВНЫЙ ФИНАНСОВЫЙ ИНСТРУМЕНТ ФИНАНСИРОВАНИЯ КОМПАНИИ**

**Аннотация статьи на русском языке** *В данной статье рассматриваются вопросы применения корпоративных облигаций как источника долгосрочного финансирования компании. Определяются положительные и отрицательные стороны использования данного финансового инструмента наряду с банковским кредитованием.*

**Ключевые слова на русском языке** *Корпоративная облигация, банковский кредит, долговое финансирование.*

Рынок ценных бумаг как составной элемент финансового рынка выполняет посредническую функцию, оказывая помощь инвестору инвестировать свои свободные денежные средства и эмитенту, который получает доступ к этим финансовым ресурсам. Распространенными источниками финансирования деятельности хозяйствующего субъекта является банковский кредит, собственные ресурсы, лизинг, дополнительные выпуски акций. В настоящее время наиболее недооценённым методом финансирования деятельности является выпуск в обращение корпоративных облигаций. К сожалению, так сложилось исторически, что в Российской Федерации финансовая система больше ориентирована на банковский сектор, чем на рынок ценных бумаг. В дореволюционной России по данным историков, «к 1914 году облигации составляли лишь 1% от общей стоимости ценных бумаг на фондовых рынках. При этом доля акций составляла 20 %, а остальной объем составляли государственные облигации и закладные. [ 1, с. 5]. Самый первый выпуск корпоративных облигаций в современной России был осуществлен НК «ЛУКойл» в 1999 году. На сегодняшний день выпускаются следующие виды облигаций. (таблица 1).

Таблица 1-Виды облигаций

|  |  |
| --- | --- |
| Признак классификации | Виды облигаций |
| Срок выпуска | Краткосрочные, долгосрочные, среднесрочные |
| Принадлежность | Именные, на предъявителя |
| Степень обеспечения | Закладные (обеспеченные), не закладные (необеспеченные) |
| Периодичность выплаты дохода | Дисконтные, купонные |
| Доходность | Доходные, бездоходные |
| Возможности досрочного выкупа | Отзывные, безотзывные |
| Характер обращения | Конвертируемые, неконвертируемые |
|  Цель выпуска | На инвестиционные проекты, на целевые программы |
| Способ выплаты купонного дохода | Фиксированная купонная ставка, плавающая купонная ставка |

 Выпускать облигации могут хозяйствующие субъекты, имеющие организационно-правовую форму в виде акционерного общества и общества с ограниченной ответственностью. Процедура эмиссии корпоративных облигаций прописана в Федеральном законе ФЗ-39 от 22.04.1996 «О рынке ценных бумаг» и осуществляется по определенному алгоритму, который включает в себя следующие элементы:

1. Принятие решения о размещении. В акционерном обществе данное решение принимается постановлением совета директоров, в обществе с ограниченной ответственности – общим собранием участников.

2. Утверждение решения об эмиссии облигаций (не позднее 6 месяцев с даты принятия решения)

3. Государственная регистрация выпуска (не позднее 3 месяцев с даты утверждения решения о выпуске)

4. Размещение ценных бумаг на первичном рынке (в течении срока, указанного в решении о выпуске)

5. Государственная регистрация отчета об итогах выпуска (не позднее 30 дней после окончания срока размещения, указанного в решении о выпуске)

 Выпуск облигаций содержит ограничение. Эмиссия облигаций коммерческой организации возможна только после полной оплаты уставного капитала. [2]

Рассмотрим текущее состояние рынка корпоративных облигаций Российской Федерации за период 2012-2017 гг. (Таблица 2)

Таблица 2 - Основные параметры рынка корпоративных облигаций в 2012-2017 гг., млн. руб.

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| показатель | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2017 |
| Количество размещенных облигаций, млн. шт. | 1420,2 | 4629,8 | 2835,1 | 4976,1 | 4703 |
| Общая стоимость облигаций по номиналу | 1419139,5 | 6568746,1 | 2060593,6 | 2732229,0 | 4756774,2 |
| Общая стоимость облигаций по рыночной цене | 1559982,6 | 6721734,8 | 2079364,9 | 3147375,1 | 4307764,0 |
| Начисленные доходы (проценты) по облигациям, выпущенным отчитывающейся организацией | 111319,0 | н/д | 163008,3 | н/д | 434882,9 |
| Начисленные доходы (проценты) по облигациям других эмитентов. | 9482,3 | н/д | 63760,0 | н/д | 145321,8 |
| Источник: составлено автором по данным официального сайта Росстат |

Как видно, из представленного анализа в современных условиях у предприятий увеличивается потребность в привлечении дополнительных финансовых ресурсах. За исследуемый период количество размещенных облигаций выросло в три раза. Общая стоимость облигаций по номиналу увеличилась более, чем на 3 трлн. рублей. Можно отметить, что рынок корпоративных облигаций развивается достаточно хорошими темпами. Облигационные займы позволяют предприятию разместить средства среди большого количества инвесторов, и не зависеть от одного кредитора при финансировании деятельности при помощи банковского кредита. Коммерческим банкам не выгодно предоставлять долгосрочные кредиты свыше 3-5 лет, а выпуск облигаций позволяет получить заемные средства на долгосрочной основе. Конечно, при этом эмитент должен обладать абсолютно устойчивым финансовым положением, иметь положительную деловую репутацию среди потенциальных инвесторов, стратегическую программу своего развития. Кроме того, коммерческим банкам зачастую не выгодно досрочное погашение кредита, при этом при наличии у компании денежных средств имеется возможность выкупать свои ценные бумаги до наступления срока при этом экономя на процентах. Налоговый Кодекс Российской Федерации все выплаты по облигациям относит в состав внереализационных расходов, тем самым уменьшая налогооблагаемую базу по налогу на прибыль эмитента. В соответствии с последними изменениями в российское законодательство, для выпуска облигационного займа не требуется залоговое обеспечение, по сравнению с получением банковского кредита.

В настоящее время данным источником финансирования больше всего пользуются крупные компании, с государственным участием, банки и финансовые институты. У предприятий реального сектора экономики фактически отсутствует альтернатива банковскому кредитованию. В случае кризисной ситуации в банковском секторе многие компании испытывают недостаток финансовых ресурсов, что влечет за собой высокие риски не только для хозяйствующего субъекта, но и для всей российской экономики. Стоит заметить, коммерческие банки являются основными инвесторами на рынке облигаций и выполняют роль андеррайтеров, но большой интерес для них в первую очередь представляют облигации, входящие в ломбардный список Банка России, так как эти ценные бумаги принимаются регулятором в качестве залога при предоставлении финансирования кредитным организациям. Вторым институциональным инвестором на рынке корпоративных облигаций являются негосударственные пенсионные фонды (НПФ). Но контроль за размещением средств пенсионных резервов НПФ ведется Банком России, который установил дополнительные ограничения на инвестирование средств пенсионных накоплений.

 Любому хозяйствующему субъекту важно оценить стоимость привлеченных ресурсов. По оценкам экспертов, для осуществления выпуска эмитент несет следующие расходы: комиссия организаторам выпуска 0,3-0,5 %, оплата услуг андеррайтера от 0,2-0,6 %, биржи <0,1%, депозитария <0,1 %, расходы на рекламу 0,2%, государственная пошлина за регистрацию выпуска эмиссионных ценных бумаг 0,2 % от общего объема эмиссии, но не более 200000 рублей. Поэтому, совокупные затраты эмитента на размещение облигаций составляют около 2 %, в результате чего увеличивается полная стоимость заемных средств. С 2019 года Постановлением Правительства РФ заработал механизм субсидирования для субъектов малого предпринимательства расходов, связанных с выпуском облигаций. Данная программа Правительства РФ позволяет данным субъектам приоритетных отраслей получить субсидию до 1,5 миллионов рублей в рамках компенсации затрат на листинг облигаций, а также до 70 % выплат по ставке купона по облигациям. Действие этой программы будет рассчитано до 2024 года. [3] В соответствии с российским законодательством компании, входящие на рынок ценных бумаг как эмитент обязаны составлять отчетность по международным стандартам финансовой отчетности (МСФО), что также повлечет за собой дополнительные управленческие расходы, связанные с переподготовкой или привлечением специалистов в подготовке такой отчетности и в дополнительном программном обеспечении.

Практика эмиссии облигаций для финансирования своей деятельности будет более востребована, если на государственном уровне будет разработана программа защиты «облигационеров». Отсутствие постоянного финансового мониторинга платежеспособности эмитента, его финансовой прозрачности могут сильно влиять на инвестиционную активность инвесторов. Банк России разрабатывает и реализует мероприятия, связанные с развитием рынка корпоративных облигаций: упрощена процедура регистрации проспекта эмиссии, проводятся мероприятия по повышению финансовой грамотности и эмитентов, и инвесторов для принятия ими взвешенных решений, осуществлен переход на использование в регуляторных целях национальных кредитных рейтингов. Введенные законодательством льготы по налогу на доходы с физических лиц при инвестициях в корпоративные облигации должны поспособствовать повышению спроса на данном рынке со стороны физических лиц. Но данных мероприятий на сегодняшний день не достаточно для ускоренного развития рынка корпоративных облигаций.

Таким образом, можно сделать вывод, что облигационные займы являются достаточно привлекательным финансовым инструментом. Дальнейшее развитие рынка корпоративных облигаций обеспечит рост в развитии российского финансового рынка и будет способствовать укреплению его конкурентоспособности на международном рынке капитала.

**Список литературы на русском языке**

1. Карякин, Д.В. Корпоративные облигации как инструмент привлечения инвестиций/ Д.В. Карякин, С.Н. Шовиков, А.Л Килячков // Финансы и кредит. - 2000.-№ 6 (66).С. 2-10.

2. Федеральном законе ФЗ-39 от 22.04.1996 «О рынке ценных бумаг» [Электронный ресурс]// КонсультантПлюс: справочно-правовая система/Компания «КонсультантПлюс»

3. Постановление Правительства РФ от 30 апреля 2019 г. № 532 « Об утверждении Правил предоставления субсидий из федерального бюджета российским организациям- субъектам малого и среднего предпринимательства в целях компенсации части затрат по выпуску акций и облигаций и выплате купонного дохода по облигациям, размещенным на фондовой бирже» [Электронный ресурс]// КонсультантПлюс: справочно-правовая система/Компания «КонсультантПлюс»

**Информация об авторе (-ах) на русском языке**

Харионовская Татьяна Леонидовна (Россия, Вологда) – кандидат экономических наук, доцент, ФГБОУ ВО Вологодский государственный университет (160000 Вологодская область г. Вологда ул. Ленина 15, kanz@vogu35.ru).

**Kharionovsky Tatiana**

**CORPORATE BONDS AS AN ALTERNATIVE FINANCIAL INSTRUMENT FOR COMPANY FINANCING**

**Аннотация статьи на английском языке** *This article discusses the use of corporate bonds as a source of long-term financing of the company. The positive and negative aspects of using this financial instrument along with Bank lending are determined.*

**Ключевые слова на английском языке** *Corporate bonds, Bank loans, debt financing.*

**Список литературы на английском языке**

1. Karyakin, D. V. Corporate bonds as a tool for attracting investment/ D. V. Koryakin, S. N. Novikov, A. L. Kilyachkov / / Finance and credit. - 2000.-№ 6 (66).C. 2-10.

2. Federal law FZ-39 of 22.04.1996 "on the securities market" [Electronic resource]// ConsultantPlus: reference and legal system/Company "ConsultantPlus»

3. Resolution of the Government of the Russian Federation of April 30, 2019 No. 532 "on approval of the Rules for granting subsidies from the Federal budget to Russian organizations - small and medium-sized businesses in order to compensate part of the costs of issuing shares and bonds and paying coupon income on bonds placed on the stock exchange" [Electronic resource]// ConsultantPlus: reference and legal system/Company "ConsultantPlus»

**Информация об авторе (-ах) на английском языке**

**Tatyana kharionovskaya (Russia, Vologda) - candidate of economic Sciences, associate Professor, Vologda state University (160000 Vologda region, Vologda, Lenin street 15, kanz@vogu35.ru).**