

УДК 336.7(075.8)

Ж. Н. Тропина, к.э.н., доцент

Финансовый университет при Правительстве РФ,

Российская Федерация, г. Москва

tropina_zanna@inbox.ru

СПЕЦИФИКА ВЫПУСКА И ОБРАЩЕНИЯ КОММЕРЧЕСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Аннотация: Статья посвящена достаточно новому инструменту привлечения финансовых ресурсов для предприятий с разными масштабами деятельности, коммерческим облигациям. В статье представлены основные преимущества этого инструмента, являющегося альтернативой, как векселям, так и банковскому кредитованию, проводится сравнение коммерческих облигаций с биржевыми облигациями.

Ключевые слова: облигации, коммерческие облигации, программа облигаций, биржевые облигации, векселя.

Zh. N.Tropina

SPECIFICATION OF COMMERCIAL BONDS ISSUANCE AND APPEAL

Abstract: The article is devoted to a rather new instrument for attracting financial resources for enterprises with different scales of activity, commercial bonds. The article presents the main advantages of this instrument, which is an alternative, both to promissory notes and to bank lending, comparing commercial bonds with exchange-traded bonds.

Keywords: bonds, commercial bonds, the program of bonds, exchange bonds, bills.

В течение последних лет регулятором последовательно вводятся меры по “бондизации” российской экономики в целях повышения доступности и увеличения гибкости условий привлечения денежных средств, для компаний - потенциальных заемщиков и популяризации новых инструментов среди инвесторов [1,389]. Одним из серьезных шагов в этом направлении стало введение специфического вида облигаций, коммерческих облигаций, что потребовало серьезной доработки законодательной базы. Впервые понятие коммерческих облигаций, в том числе и выпускаемых в пределах программы облигаций было закреплено в 2014 году, далее были внесены соответствующие изменения в Положение Банка России от 11 августа 2014 года №428-П (Стандарты эмиссии).

Первый выпуск и первая программа облигаций были зарегистрированы НРД летом 2016 года. Внебиржевой рынок коммерческих облигаций стал альтернативой нерегулируемого вексельного рынка. При достаточно высокой прозрачности инструмента коммерческие облигации могут использоваться эмитентами для первого выхода на долговой рынок, чтобы в перспективе иметь возможность перейти к публичным размещениям на Московской Бирже.

Коммерческие облигации обладают следующими характеристиками:

- идентификационный номер присваивается центральным депозитарием;
- отсутствует необходимость регистрации проспекта ценных бумаг и государственной регистрации отчета об итогах выпуска;
- форма выпуска – документарная, на предъявителя с обязательным централизованным хранением;
- размещение путем закрытой подписки;
- не обеспечивают держателям иных прав кроме права на получение номинальной стоимости или номинальной стоимости и процента от номинальной стоимости;
- выплата номинальной стоимости и дохода по облигациям осуществляется исключительно денежными средствами;
- не допускается обеспечение залогом.

Инструмент является чрезвычайно привлекательным для компаний с небольшим сроком существования, поскольку в данном случае не вводятся требования к финансовому состоянию компании и срокам ее функционирования, в этих условиях инструмент может активно использоваться как альтернатива банковскому кредиту. Кроме того, допускается обращение коммерческих облигаций на вторичном внебиржевом рынке.

Многие характеристики этого вида ценных бумаг совпадают с характеристиками биржевых облигаций. Основными отличиями являются размещение биржевых облигаций на организованных торгах и присвоение им идентификационного номера не центральным депозитарием, а биржей. Допускается выпуск коммерческих облигаций и с купонным, и с дисконтным вариантом начисления дохода. Однако на данный момент практически все зарегистрированные центральным депозитарием выпуски коммерческих облигаций относятся к числу купонных, что определяется возможностью более длительного срока обращения этих ценных бумаг (срок – от 1 года до 5 лет). Допускается размещение коммерческих облигаций в рамках программы облигаций. Эта схема выпуска ценных бумаг имеет значительные преимущества, поскольку в этом случае имеет место большая оперативность в утверждении, регистрации и размещении отдельных выпусков ценных бумаг в пределах существующей программы. Коммерческие облигации имеют ряд преимуществ, делающих их достаточно схожими с векселями:

- свобода в определении параметров эмиссии;
- возможность быстрого привлечения финансовых ресурсов;
- ликвидность.

При этом вторичное обращение коммерческих облигаций по сравнению с векселями выглядит гораздо более удобно, поскольку, в данном случае отсутствуют риски, связанные с реально документарной формой выпуска векселя, обязательное централизованное хранение сертификата коммерческих облигаций обеспечивает режим относительно безопасного владения данными

ценными бумагами. Коммерческие облигации являются российским аналогом коммерческих бумаг, активно обращающихся на зарубежных рынках. Коммерческие облигации, как и коммерческие бумаги, присутствующие на рынках США и Европы [3,65][4,69] выступают, как правило, в качестве краткосрочного долгового инструмента, причем, на данный момент в законодательстве отсутствует ограничение в отношении срока обращения данного вида ценных бумаг.

Размещение коммерческих облигаций осуществляется на внебиржевом рынке, при этом, переводы коммерческих облигаций осуществляются либо на условиях свободной поставки, либо поставки против платежа.

Время, через которое может быть получено финансирование бизнесом является одним из значимых показателей определяющих выбор инструмента заимствования. При подготовке эмиссионной документации на базе разработанных НРД типовых шаблонов срок присвоения идентификационного номера выпуску коммерческих облигаций не выходит за пределы 5 рабочих дней, что является привлекательной характеристикой нового инструмента. Процедуры регистрации и размещения выпуска коммерческих облигаций в общей сложности могут занимать не более 10 рабочих дней при оперативном принятии и утверждении эмитентом решений и своевременном предоставлении необходимых для регистрации документов. Следующим несомненным преимуществом коммерческих облигаций является относительно невысокая стоимость. Общая стоимость услуг при эмиссии коммерческих облигаций состоит из стоимости услуг, связанных с присвоением идентификационного номера и стоимости услуг, связанных с хранением сертификата и обслуживанием выпуска коммерческих облигаций. В настоящее время НРД взимает 125 тыс. руб. без НДС за проведение регистрации выпуска, стоимость услуг за хранение и обслуживание зависит от объема и срока обращения данной ценной бумаги.

В роли эмитента коммерческих облигаций могут выступать общества с ограниченной ответственностью и акционерные общества, в которых прошла полная оплата уставного капитала.

Коммерческие облигации могут использоваться компаниями, у которых отсутствует либо возможность, либо необходимость выхода со своими долговыми ценными бумагами на биржевую площадку. Прежде всего, это будут, как правило, предприятия, относящиеся к среднему бизнесу и нуждающиеся в небольших объемах долгового финансирования. В целях пополнения оборотного капитала, реструктуризации кредитного портфеля, а также в отдельных случаях для ускоренного привлечения ресурсов для финансирования отдельных проектов [2,334] этот инструмент может быть использован и крупными компаниями.

Держателями коммерческих облигаций могут стать как физические, так и юридические лица, открывшие счета депо в НРД либо в нижестоящих депозитариях. Приобретение коммерческих облигаций для квалифицированных инвесторов разрешено только для лиц, располагающих соответствующим статусом. Поскольку размещение этого вида облигаций может проходить только в режиме закрытой подписки, список потенциальных держателей этих ценных бумаг определяется заранее, количество инвесторов не может выходить за пределы 500.

В роли приобретателей коммерческих облигаций могут выступать страховые компании и банки. Поскольку для этого вида облигаций не предусматривается биржевого размещения и дальнейшего биржевого обращения, на данный момент средства пенсионных резервов в этот инструмент вкладывать запрещено.

Коммерческие облигации являются оптимальным инструментом для размещения в рамках узкой группы инвесторов при общем небольшом объеме выпуска, например для проведения расчетов в пределах холдинга с серьезной экономией на размещении по сравнению с организованными торгами и

возможностью регистрации условий выпуска в четком соответствии с интересами уже определенных инвесторов.

Кроме того, поскольку для этого инструмента не предполагается биржевого обращения, на данный момент коммерческие облигации не включаются в Ломбардный список Банка России.

В настоящее время активно идет регистрация не только отдельных выпусков, но и программ коммерческих облигаций. Уже достаточно большое количество компаний оценило преимущества данного инструмента. Очевидно, уже в ближайшие годы коммерческие облигации станут одним из самых востребованных инструментов, как среди эмитентов, так и среди инвесторов.

Список литературы

1. Алексеева И.А. Макарова Е.В. Российский рынок корпоративных облигаций: тенденции и перспективы развития// Известия Байкальского государственного университета. 2017.Т.27 №3 С. 389-400

2. Попова О.В., Леонова О.В., Иващенко Т.Н. Корпоративные облигации как перспективный источник финансирования инновационно-инвестиционных проектов в предпринимательстве. // Среднерусский вестник общественных наук. 2017. Т. 12 №6 С. 233 – 245.

3. Тропина Ж.Н. Не в деньгах счастье... коммерческие бумаги как инструмент привлечения финансовых ресурсов.// Российское предпринимательство. 2004. №11. С 64 – 67.

4. Тропина Ж.Н. Не в деньгах счастье... коммерческие бумаги как инструмент привлечения финансовых ресурсов.// Российское предпринимательство. 2004 №9. С 68 – 71.