

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

ОБЛИГАЦИИ КАК ИСТОЧНИК ФИНАНСОВЫХ РЕСУРСОВ ПРЕДПРИЯТИЯ

Аннотация: В статье анализируются и сравниваются основные источники финансовых ресурсов предприятия: банковские кредиты и облигации, рассматриваются как положительные, так и отрицательные стороны привлечения бизнесом финансирования с помощью облигаций.

Ключевые слова: банковское кредитование, кредитный договор, кредитор, эмиссия, облигации, программа облигаций.

Zh. N.Tropina

BONDS AS A SOURCE OF FINANCIAL RESOURCES OF THE ENTERPRISE

Abstract: The article analyzes and compares the main sources of financial resources of an enterprise: bank loans and bonds, considers both positive and negative aspects of attracting business financing through bonds.

Keywords: bank crediting, credit agreement, creditor, issue, bonds, bond program

Функционируя в условиях жесткой рыночной конкуренции предприятия, как правило, не могут активно развиваться, опираясь лишь на свои собственные источники денежных средств. Для расширения бизнеса, обеспечения реализации

инвестиционных проектов предприятия вынуждены прибегать к банковскому кредитованию, выпуску векселей. Альтернативным вариантом привлечения финансовых ресурсов, имеющим определенные преимущества по сравнению с другими вариантами, можно считать выпуск облигаций.

Банковское кредитование на данный момент является одним из основных источников финансирования российских предприятий. При этом банковское кредитование имеет такие привлекательные характеристика как удобство и относительная простота получения кредитов. Однако использование этого источника сопряжено с достаточно большим количеством проблем для предприятий. Кредиты банков, предоставляемые предприятиям, могут быть ограничены капиталом банков. Предприятия, использующие исключительно банковское кредитование попадают в значительную зависимость от источника финансирования, поскольку ситуация с получением кредитов одним предприятием одновременно от нескольких банков возникает не часто. В целях снижения рисков и обеспечения дополнительных гарантий по возврату денежных средств, банки вводят дополнительные условия в кредитные договора, которые способны значительно ограничить свободу принятия бизнес-решений. Как правило, выдавая кредит, банки сопровождают это действие требованием не наращивать до погашения данного кредита долговую нагрузку предприятия.

В этих условиях облигации могут стать значимым альтернативным источников финансирования [1,389]. Практика функционирования облигаций позволяет говорить о том, что облигации могут использоваться бизнесом параллельно с банковским кредитованием. С помощью облигаций могут быть решены отдельные задачи в рамках финансирования инвестиционных проектов [2,334]. Параллельное привлечение денежных средств и с помощью банковских кредитов, и с помощью размещения облигаций позволяет значительно повысить эффективность финансирования предприятий реального сектора экономики, сделать финансирование более гибким.

В последние годы Центральный Банк достаточно активно проводит мероприятия по “бондизации” российской экономики, среди них достаточно много акций, позволяющих получить предварительную информацию о готовности бизнеса к использованию тех или иных финансовых инструментов. Так анкетирование, проводившееся в 2016 г. Банком России среди предприятий Центрального федерального округа (500 предприятий), позволило получить следующие результаты: лишь 5% хозяйствующих субъектов заявили о том, что не нуждаются в заёмном капитале, при этом из числа предприятий заявивших о наличии потребности в дополнительных источниках финансовых ресурсов 80% заявили о том, что отдают предпочтение банковскому кредитованию, поскольку не имеют достаточно информации о положительных и отрицательных сторонах облигационных выпусков, уверены в сложности процедуры эмиссии и высоких затратах, связанных с организацией выпуска и размещения облигаций.

Особенно актуальной эта проблема является для регионов. Подавляющее большинство выпусков корпоративных облигаций России сосредоточено в Москве и Санкт-Петербург. При этом 2/3 эмитентов находится в Центральном федеральном округе.

В октябре 2016 года Банком России был начат проект по популяризации облигаций в качестве источника заёмного финансирования для предприятий реального сектора экономики. Проект, прежде всего, был адресован региональным компаниям, относящимся к среднему бизнесу. На начальном этапе реализации проекта первоочередной задачей мегарегулятора стало выявление организаций, заинтересованных в привлечении финансовых ресурсов с помощью облигаций, потенциальных эмитентов. В результате проведенного Банком России обследования была определена специфика финансирования работы предприятий этой группы, проанализированы условия, которые могут сделать облигации приоритетным источником заемных средств и проблемы, ограничивающие развитие рынка корпоративных облигаций.

Опираясь на полученную информацию, регулятор с партнерами проводит мероприятия по содействию выпуску и размещению корпоративных облигаций. Основными целями этих мероприятий являются:

- повышение уровня финансовой грамотности менеджмента и персонала финансовых служб предприятий – потенциальных эмитентов корпоративных облигаций;

- введение мер, направленных на упрощение процедуры эмиссии и снижение издержек, связанных с выпуском облигаций, расширение доступа к получению услуг консультантов и финансовых посредников, прежде всего в регионах;

- привлечение государственной информационной и финансовой поддержки для региональных эмитентов;

В 2014 г. в российское законодательство впервые было введено понятие коммерческая облигация, в 2015 г. было проведено изменение стандартов эмиссии. На данный момент у российских предприятий существует возможность использования этого нового инструмента формирования финансовых ресурсов[3,65][4,69] .

При этом как банковское кредитование, так и облигации имеют как существенные недостатки, так и преимущества.

Преимущества банковского кредитования:

- привычность инструмента для заемщика, простота организации, относительно низкий уровень затрат;

- возможность изменения условий кредитного договора в зависимости от рыночной ситуации;

- отсутствие требования публичного раскрытия информации.

Отрицательные стороны банковского кредитования:

- доминирующая роль банка при определении условий кредитования;

- предъявление требований к обеспечению, размеру неснижаемого остатка по счетам, поддержанию оборотов, введение ковенант в кредитные договора;

- введение комиссий за неиспользованную часть кредитной линии, штрафов за досрочное погашение кредитов;

- активное предложение в качестве дополнительных условий других банковских продуктов.

Преимущества облигаций:

- больший по сравнению с кредитами объем привлечения денежных средств;

- возможность более длительного срока привлечения денежных средств;

- отсутствие требований по залогу;

- более широкий круг кредиторов (банки, пенсионные фонды, страховые компании, управляющие компании, физические лица);

- возможность ускоренного привлечения денежных средств в рамках зарегистрированных ранее программ;

- формирование публичной кредитной истории, позволяющей перейти к более выгодным условиям заимствования в дальнейшем;

- возможность управления долгом в случае изменения рыночных условий;

- выстраивание отношений с инвесторами в целях обеспечения финансирования других проектов компании, в том числе в части акционерного капитала;

- рост узнаваемости бренда.

Отрицательные стороны размещения облигаций:

- довольно сложный этап подготовки выпуска;

- присутствие расходов, связанных с финансовым консультированием, получением кредитных рейтингов, андеррайтингом;

- невозможность изменения ставки купона;

- требование публичного раскрытия информации о компании.

Отсутствие в условиях жестких санкций возможности для российских предприятий привлечения относительно дешевых финансовых ресурсов на рынках

Запада делает задачу популяризации и развития инструментов, обращающихся на внутреннем фондовом рынке особенно актуальной. Грамотное использование российскими компаниями облигаций способно снизить издержки, связанные с привлечением долгового финансирования, повысить устойчивость бизнеса в высоко конкурентной среде.

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. Коммерческие бумаги как инструмент привлечения финансовых ресурсов // Российское предпринимательство. 2004. №11. С. 64 – 67.

4. Тропина Ж.Н. Коммерческие бумаги как инструмент привлечения финансовых ресурсов // Российское предпринимательство. – 2004. – Том 5. – № 11. – С. 64-67.