

УДК 336.763

---

## **ЭМИССИЯ ОБЛИГАЦИЙ – СОВРЕМЕННЫЙ ИНСТРУМЕНТ ДОЛГОВОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ РАЗВИТИЯ КОМПАНИЙ**

---

**Ракитина Ирина Сергеевна**, канд. экон. наук, доц.

**Гуськов Анатолий Александрович**, канд. экон. наук, доц.

Липецкий филиал Финансового университета при Правительстве РФ, ул. Интернациональная, 12 Б, Липецк, Россия, 398050; e-mail: i\_rakitina@bk.ru; anatgus@mail.ru

*Цель:* Статья посвящена возможностям привлечения долгового финансирования для компаний через эмиссию облигаций на рынке ценных бумаг с учетом последних тенденций роста корпоративных займов в структуре российского корпоративного долга в форме различных типов корпоративных облигаций. *Обсуждение:* В предположении, что эмиссия облигаций может стать альтернативой или дополнением банковскому кредитованию среднего и крупного бизнеса как на краткосрочный, так и на среднесрочный и долгосрочный период, авторы предлагают изучить преимущества займов на рынке ценных бумаг, порядок их размещения, виды и роль кредитных рейтингов в процессе эмиссии. *Результаты:* Авторами предложены тезисы по преимуществам привлечения долгового финансирования через эмиссию облигаций различного типа на рынке ценных бумаг, а также определена схема размещения и роль кредитного рейтинга в успехе привлечения заемного финансирования на открытом рынке.

**Ключевые слова:** облигация, эмиссия, схема размещения, кредитный рейтинг.

### **DOI:**

### **Введение**

Российский рынок ценных бумаг становится все более популярной средой для взаимодействия кредиторов, инвесторов и компаний реального сектора экономики. Особенно заметен рост популярности облигаций. Это связано с ростом числа активных брокерских счетов, открытых как юридическими лицами, так и гражданами. Физические лица и компании, чаще всего, рассматривают облигации как альтернативу банковскому депозиту, а компании-эмитенты как источник привлечения долгового финансирования.

В 2017 году рынок корпоративных ценных бумаг вырос на 16%, а в

2018 году уже наблюдается рост на уровне 20%. Объем корпоративного долга в Российской Федерации достиг 6,7 трлн руб. Поэтому актуальным вопросом является изучение облигаций как инструмента эффективного привлечения заемных средств. Среди различных облигаций каждое предприятие, которое собирается привлечь финансирование на рынке ценных бумаг, может выбрать свой тип долговых бумаг, от которого будет зависеть степень публичности и открытости эмитента, схема и стоимость размещения, круг потенциальных инвесторов.

Развитие рынка ценных бумаг Российской Федерации, в частности долговых корпоративных облигаций, является важнейшим приоритетным направлением совершенствования финансового рынка. Возможность использования облигаций в качестве альтернативы или дополнения банковскому кредитованию позволяет компании диверсифицировать долговой портфель и получить доступ к неограниченному кругу инвесторов-кредиторов.

Облигации – это долговые расписки, которые выпускает эмитент (компания или государство). Поэтому выпуск облигаций – это один из способов заключения договора займа. Инвесторы, покупая облигации, становятся кредиторами проекта, то есть дают свои деньги в займы и рассчитывают получить доход.

По обеспеченности облигации бывают нескольких видов [8]:

1. Обеспеченные или классические облигации. При размещении такого вида ценных бумаг указывается залог (недвижимость и оборудование компании, другие ценные бумаги). Кроме того, в качестве обеспечения может выступать поручительство другой компании. Также популярным типом обеспечения облигационного займа является банковская, государственная или муниципальная гарантия.

2. Необеспеченные облигации размещаются довольно часто и позволяют привлекать заемное финансирование без обеспечения. Однако за счет повышенного риска инвестора, если компания размещает облигации впервые, может быть рекомендована ставка купона выше среднерыночной.

3. Субординированные необеспеченные облигации. Это необеспеченные облигации, которые по сути превращают их держателя в «квази» – акционера, т.к. в случае дефолта, при банкротстве компании владелец таких облигаций может рассчитывать на возврат своих денег в самую последнюю очередь, после всех остальных кредиторов.

Условия обеспечивающего обязательства должны содержаться в решении о выпуске облигаций, в проспекте облигаций (при необходимости), а при документарной форме выпуска также в сертификате на выпуск облигаций.

Поручителем по договору поручительства, которым обеспечивается исполнение обязательств по облигациям, вправе выступать:

– коммерческие организации, стоимость чистых активов которых не меньше суммы (размера) предоставляемого поручительства;

- государственные корпорации или государственная компания, если предоставление ими поручительства допускается федеральным законом;
- единый институт развития в жилищной сфере (Агентство ипотечного жилищного кредитования);
- международные финансовые организации.

Исполнение обязательств по облигациям может обеспечиваться банковской гарантией, которая не может быть отозвана, а также государственной или муниципальной гарантией. Срок действия такой гарантии должен не менее чем на шесть месяцев превышать дату (срок окончания) погашения соответствующих облигаций.

В банковской гарантии должно быть предусмотрено, что право требования к гаранту переходит к лицу, к которому переходят права на облигацию. Банковская гарантия, обеспечивающая исполнение обязательств по облигациям, должна предусматривать только солидарную ответственность гаранта и эмитента за неисполнение или ненадлежащее исполнение эмитентом обязательств по облигациям.

Также облигации можно классифицировать по особенностям проведения процедуры эмиссии на классические, биржевые и коммерческие облигации. Важно, что эмиссия коммерческих облигаций проходит по упрощенной процедуре, поэтому ее выгодно проводить, когда компания размещает облигации впервые.

Привлекательность размещения коммерческих облигаций объясняется несколькими причинами. Отсутствие требований к финансовому положению и срокам существования заемщика делает инструмент привлекательным для начинающих компаний и ставит коммерческие облигации в ряд альтернатив банковскому кредиту. Особенно это актуально для субъектов малого бизнеса, которые нуждаются в рациональных механизмах финансирования [12, с.115]. Коммерческие облигации могут обращаться на вторичном внебиржевом рынке.

Коммерческие облигации могут быть процентными (купонными) или дисконтными, а также предоставлять право на получение дополнительного дохода, выраженного в проценте от номинальной стоимости. При этом почти все зарегистрированные центральным депозитарием выпуски коммерческих облигаций являются процентными, что, скорее всего, продиктовано более длительными сроками обращения ценных бумаг (от 1 года до 5 лет) и сложившейся на российском рынке практикой.

Коммерческие облигации могут размещаться в рамках программы облигаций, содержащей определяемые общим образом права и иные общие условия для одного или нескольких выпусков коммерческих облигаций. Преимуществом эмиссии в рамках программы является большая оперативность в утверждении, регистрации и размещении отдельных выпусков коммерческих облигаций. Инструмент обладает преимуществами, присущими векселям:

- возможность быстрого привлечения денежных средств;
- гибкость в определении параметров эмиссии;
- ликвидность.

При этом вторичное обращение коммерческих облигаций удобнее и сопряжено с меньшими рисками за счет обязательного централизованного хранения сертификата коммерческих облигаций. Эмитентами коммерческих облигаций могут выступать хозяйственные общества (общества с ограниченной ответственностью и акционерные общества) после полной оплаты их уставного капитала. При этом эмитенты должны соблюдать требования законодательства Российской Федерации о ценных бумагах на этапах эмиссии коммерческих облигаций, а также положения регламентов центрального депозитария.

Таким образом, можно обозначить ряд преимуществ долгового финансирования развития бизнеса компании через размещение облигаций.

Первое – это вопрос условий по стоимости займа. При наличии единственного кредитора – банка, есть вероятность того, что эти условия могут быть жестче. Облигации же реализуются среди большого числа инвесторов, между ними есть конкуренция, и нет маржи банка, поэтому ставка по займу будет ниже. Однако это правило действует, если компания уже зарекомендовала себя на долговом рынке. Обычно, когда размещение облигаций проводится впервые, компании-заемщику приходится устанавливать купон или цену займа выше среднерыночной ставки доходности купонных облигаций.

Чем известнее эмитент, у которого проверенная кредитная история по погашению предыдущих облигаций, тем более низкую ставку можно получить, поэтому на облигационный рынок не принято ходить с одним выпуском, обычно туда приходят всерьез и надолго.

Второй плюс – это возможность выпускать облигации без обеспечения. Это могут быть биржевые облигации, а также коммерческие или простые облигации. Кроме того, опыт некоторых предприятий-заемщиков показывает, что после успешного размещения и погашения необеспеченных облигаций банки начинали давать им кредиты без обеспечения. Отсутствие обеспечения – это важный аргумент в пользу выбора эмиссии облигаций, как способа заемного финансирования, иногда даже по более высокой ставке.

В-третьих, больше уверенности и определенности для заемщика – заранее известны все условия, которые фиксируются при выпуске облигаций. Не будет неприятных сюрпризов – не секрет, что банки часто имеют более сильную переговорную позицию, чем предприятия, когда обсуждают условия кредитования. Региональные компании рассказывали о случаях, когда банк требовал повысить ставку по кредиту, просил досрочно погасить кредит или, наоборот, штрафовать за досрочный возврат, если предприятие решало отдать долг раньше. Понятно, что иногда банки вынуждают так действовать внешние обстоятельства, кризисные явления в экономике, но предприятию важна стабильность для нормального развития бизнеса.

С этой точки зрения облигации дают больше предсказуемости, и компании легче планировать свою деятельность. Кроме того, если у предприятия появляется альтернатива в виде рынка облигаций, отношение банка к нему меняется. Репутация публичного заемщика работает и при общении с банком.

Четвертый плюс – через выпуск облигаций можно привлечь финансирование на более долгий срок и в большем объеме, чем обычно дают в кредит банки.

Конечно, не все субъекты малого и среднего бизнеса смогут воспользоваться такой возможностью. Совсем небольшие компании или только что организованные предприятия – для сектора МСП и стартапов есть другие возможности привлечения финансирования. Но облигации давно уже перестали быть инструментом только для избранных, для десятка крупнейших компаний – сегодня на рынок облигаций выходят и предприятия среднего размера. Остальное все индивидуально – проще позвонить организатору и поинтересоваться деталями, первичные консультации, как правило, у них бесплатные.

Если компания решается на размещение облигаций, то необходимо учесть несколько важных условий, которые необходимо выполнить.

Первое – это готовность рассказать о себе инвесторам. Необходимо раскрывать информацию о своей деятельности, в том числе разместить ее на своем сайте, чтобы инвесторы смогли оценить свои риски. Если руководство компании не решается раскрыть о себе информацию публично, то можно воспользоваться выпуском коммерческих облигаций. Они продаются не широкому кругу инвесторов, а адресно, заранее определенным лицам. Тогда информация не публикуется, а доводится только до этих инвесторов.

Второе – поиск организаторов облигационных выпусков, у кого есть постоянная инвесторская база – клиенты, которым они продают облигации. Покупают облигации пенсионные фонды, страховые компании, инвестиционные фонды, банки и все чаще физические лица, поскольку доходность банковских депозитов неуклонно снижается. Для успешного размещения корпоративных облигаций компании могут обращаться к услугам финансовых посредников – андеррайтеров.

Андеррайтинг – это один из методов размещения инвестиционных ценных бумаг, при котором инвестиционная компания:

- выкупает у эмитента весь выпуск ценных бумаг по фиксированной цене и перепродает их другим инвесторам;
- обязуется выкупить у эмитента недоразмещенную часть выпуска ценных бумаг;
- обязуется приложить усилия по размещению ценных бумаг без выкупа недоразмещенной их части.

Услуги по организации облигационных выпусков сегодня предлагают отдельные банки и брокерские компании. Обычно это модель «все включено», т. е. помощь и в подготовке документации, и в реализации облигаций.

Разброс цен очень большой, стоимость услуг зависит от конкретной компании, облигации которой будут размещаться. Не имеет смысла смотреть отдельно на сумму затрат на выпуск облигаций – нужно оценить, во сколько в совокупности обойдется стоимость самого облигационного займа, какая будет по нему процентная ставка с учетом всех затрат, и сравнить ее со стоимостью финансирования из других источников, например, банковского кредитования.

В итоге на первый выпуск приходится основная доля затрат:

- на подготовку отчетности, соответствующей документации;
- на получение рейтинга, хотя зачастую он не является обязательным условием – все зависит от того, каким конкретно инвесторам предполагается эти облигации продавать.

Поэтому необходимо подходить к финансированию через размещение облигаций стратегически, оценивать стоимость финансирования на некоторую перспективу и именно ее сравнивать с привлечением денег из других источников.

В отличие от государственных и муниципальных облигаций выпуск и продажа корпоративных облигаций осуществляется в соответствии с Положением о стандартах эмиссии ценных бумаг, порядке государственной регистрации выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг, государственной регистрации отчетов об итогах выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг и регистрации проспектов ценных бумаг, утвержденным Банком России 11.08.2014 № 428-П [10].

Процедура эмиссии эмиссионных ценных бумаг обычно включает в себя следующие этапы [8]:

1. Принятие решения о размещении эмиссионных ценных бумаг или иного решения, являющегося основанием для размещения эмиссионных ценных бумаг. Решение о выпуске (дополнительном выпуске) ценных бумаг хозяйственного общества принимается советом директоров (наблюдательным советом) или органом управления, осуществляющим в соответствии с федеральными законами функции совета директоров (наблюдательного совета) этого хозяйственного общества.

Решение о выпуске (дополнительном выпуске) ценных бумаг юридического лица иной организационно-правовой формы принимается высшим органом управления этого юридического лица, если иное не установлено федеральными законами.

2. Утверждение решения о выпуске (дополнительном выпуске) эмиссионных ценных бумаг производится высшим органом управления этого юридического лица, если иное не установлено федеральными законами. До государственной регистрации выпуска необходимо подготовить проспект эмиссии ценных бумаг, если это предусмотрено законодательством. На сайте ММВБ есть сервис, который предоставляет эмитенту возможность сформировать проспект эмиссии ценных бумаг после регистрации на сайте биржи.

3. Государственную регистрацию выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг или присвоение выпуску (дополнительному выпуску) эмиссионных ценных бумаг идентификационного номера.

4. Размещение эмиссионных ценных бумаг.

5. Государственную регистрацию отчета об итогах выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг или представление уведомления об итогах выпуска (дополнительного выпуска) эмиссионных ценных бумаг.

Регистрация проспекта эмиссии ценных бумаг производится всегда, если количество лиц, среди которых размещаются ценные бумаги, превышает 500 человек. Регистрация проспекта эмиссии ценных бумаг не производится в следующих случаях:

– если ценные бумаги размещаются лицам, являющимся квалифицированными инвесторами;

– ценные бумаги размещаются среди лиц, которые на определенную дату являлись или являются акционерами акционерного общества – эмитента;

– ценные бумаги предлагаются лицам, число которых не превышает 150 человек;

– ценные бумаги размещаются путем закрытой подписки;

– сумма привлекаемых эмитентом денежных средств в течение одного года не превышает 200 млн руб.;

– сумма привлекаемых эмитентом, являющимся кредитной организацией, денежных средств в течение одного года не превышает 4 млрд руб.;

– сумма денежных средств, вносимая в оплату ценных бумаг каждым из потенциальных приобретателей, составляет не менее 4 млн руб.;

– в случае государственной регистрации отдельного выпуска облигаций, если проспект облигаций зарегистрирован одновременно с государственной регистрацией программы облигаций.

Длительность размещения ценных бумаг при выполнении всех этапов может занять от 2 до 6 месяцев. Стоимость проведения эмиссии отдельного выпуска корпоративных облигаций может зависеть от различных параметров, которые определены на сайте ММВБ.

При размещении облигаций на открытом рынке рейтинговые агентства могут присваивать выпускам облигаций кредитный рейтинг. Это важнейший инструмент ранжирования облигаций по степени риска. Процедура подготовки и проведения эмиссии корпоративных облигаций обычно сопровождается присвоением кредитного рейтинга конкретному выпуску ценных бумаг. В России действуют несколько рейтинговых агентств, которые присваивают рейтинги согласно методологии, признанной Банком России [7]:

1. Российские рейтинговые агентства:

– кредитное рейтинговое агентство АКРА (АО);

- кредитное рейтинговое агентство АО «Эксперт РА».
- 2. Филиалы зарубежных рейтинговых агентств:
  - Филиал компании «Фитч Рейтингз СНГ Лтд»;
  - Филиал Частной компании с ограниченной ответственностью Муди'с Инвесторс Сервис Лимитед;
  - Филиал частной компании с ограниченной ответственностью «Стэн-дарт энд Пурс Кредит Маркет Сервисез Юроп Лимитед»;
  - Филиал частной компании с ограниченной ответственностью «Эс энд Пи Глобал Рейтингс Юроп Лимитед».

В качестве примера в табл. 1 представлено сопоставление рейтингов «Эксперт РА» и международных агентств.

Таблица 1

#### Нефинансовые компании

| Наименование компании | Международная шкала |               |         | Национальная шкала  |                      |
|-----------------------|---------------------|---------------|---------|---|----------------------|
|                       | S&P                 | Fitch Ratings | Moody's | Диапазон рейтинга от международных агентств по национальной шкале | Рейтинг «Эксперт РА» |
| ПАО Группа ЛСР        |                     | B             | B1      | ruA+ / ruBBB+   | ruA                  |
| ПАО Роснефть          | BB+                 |               | Ba1     | ruAA+   | ruAAA                |
| ПАО ТМК               | B+                  |               | B1      | ruA+ / ruA  | ruA                  |
| ПАО НЛМК              | BBB-                | BBB-          | Baa3    | ruAA+   | ruAAA                |
| ПАО Газпром           | BBB-                | BBB-          | Baa3    | ruA+ / ruA  | -                    |

\* Источник: сопоставление национальной и международной шкалы S&P. Доступно: <https://tinyurl.com/ycgn7uho> (дата обращения: 03.11.2018).

Такие расхождения могут проявляться по причинам различий в подходах оценки влияния поддержки собственников и государства, размерных характеристик, особенности конкурентных и рыночных позиций эмитента, интерпретации рисков российской юрисдикции и деловой среды, своевременности отражения изменений в долговой нагрузке. Международная рейтинговая шкала обеспечивает возможность международного сопоставления международных рейтингов, а национальная – сопоставление исключительно внутригосударственного сопоставления кредитных рейтингов, присвоенных кредитным рейтинговым агентством.

Присвоенный кредитный рейтинг может являться ориентиром для субъектов финансового рынка. В табл. 2 показано применение кредитного рейтинга.

В большинстве случаев рейтинги облигаций не отличаются от рейтингов эмитентов. Кредитный рейтинг является важнейшим инструментом для определения степени риска конкретного выпуска корпоративных облигаций, поэтому присвоение рейтинга необходимо для эмитентов, проходящих листинг на бирже. Присвоение кредитного рейтинга повышает уровень затрат на этапе размещения облигаций. Однако в случае получения высокого кредитного рейтинга эти затраты окупаются привлечением дополнительных инвестиций и возможностью снижения процентной ставки купонных выплат.

## Применение кредитных рейтингов

| Наименование | Использование критерия в отношении ценных бумаг эмитента   |
|--------------|--|
| ruA          | Является критерием, допускающим включение облигаций регионов и юридических лиц, не являющихся кредитными организациями в Ломбардный список Банка России с 1 января 2018 г. |
| ruA-         | Позволяет банкам привлекать в пассивы  |
|              | Средства НПФ через депозиты и облигации  |
|              | Средства Федерального казначейства   |
| ruBBB+       | Является условием включения/поддержания ценных бумаг в котировальном списке первого уровня Московской Биржи (Правила листинга АО Московская Биржа от 24.07.2017)           |
|              | Позволяет привлекать средства НПФ в облигации регионов   |
|              | Позволяет профессиональным участникам рынка ценных бумаг, а также УК, ИК, НПФ учитывать активы с рейтингом (банки и регионы) при расчете собственных средств               |
| ruBB+        | Позволяет банку снижать объем резерва по ссуде заемщику с рейтингом  |
| ruBB         | Позволяет привлекать средства и резервы страховых компаний в активы с рейтингом  |

\* Источник: составлено автором.

Еще один способ снижения расходов на купонные выплаты – это включение облигаций в Ломбардный список Банка России. Ломбардный список – это перечень ценных бумаг, принимаемых в обеспечение кредитов Банка России.

Рынок корпоративных облигаций, выпущенных российскими эмитентами, несмотря на сложную геополитическую ситуацию, как уже было отмечено, продолжает свое развитие и показывает рост. Это обусловлено сразу несколькими факторами. Во-первых, развитием финансового рынка в целом в Российской Федерации, которое активно стимулируется Банком России. Во-вторых, совершенствованием действующего законодательства, которое регулирует взаимодействие между участниками финансового рынка.

Совершенствование законодательства позволило повысить уровень защищенности компаний-эмитентов и инвесторов. В этом направлении продолжается работа. В том числе разработан Кодекс корпоративного управления, которому рекомендуется следовать компаниям-эмитентам. Такая практика существует за рубежом и показывает свою эффективность.

Рост активности компаний-эмитентов корпоративных облигаций обусловлен поиском альтернативы банковскому кредиту и использованием новых инструментов финансирования бизнеса [2, с. 41]. В целом долгосрочные займы выгоднее привлекать на открытом рынке через эмиссию облигаций, чем через банковское кредитование [11, с. 203]. Хотя компании-эмитенты, которые зарекомендовали себя, используют выпуск и краткосрочных облигаций в качестве инструмента финансирования текущей деятельности. Основным преимуществом привлечения заемного капитала через эмиссию корпоративных облигаций для компаний является доступ к капиталу множества инвесторов, а не одного кредитора в лице банка.

Если рассматривать различия между банковским кредитом и привлечением заемных средств через эмиссию облигаций, то можно обозначить следующие отличия, представленные в табл. 3 [3, с. 112].

Таблица 3

Отличительные особенности банковского кредита и облигационного займа [9]

| Наименование          | Облигации  | Банковские кредиты                  |
|-----------------------|--|-------------------------------------|
| Кредитор              | Широкий круг/состав меняется   | Определен/состав не меняется        |
| Изменение условий     | По договоренности с держателями облигаций  | По договоренности с банком          |
| Раскрытие информации  | Публичное при открытой подписке  | Нет публичного раскрытия информации |
| Залоговое обеспечение | Как правило, отсутствует   | Как правило, имеется                |
| Срок                  | Более длительный   | Более короткий                      |
| Используют            | Крупные и средние компании   | Все, в том числе небольшие компании |
| База инвесторов       | Банки, инвестиционные фонды, страховые компании, пенсионные фонды, физические лица | Банки                               |

Таким образом, эмитент получает сразу несколько преимуществ: расширенный состав инвесторов и формирование кредитной истории. Инвестор, в свою очередь, получает диверсификацию вложений, возможность рефинансирования и в отдельных случаях налоговые льготы.

Правительство Российской Федерации и Банк России стимулируют развитие рынка отечественных облигаций. Для инвесторов с 01.01.2018 действует освобождение от уплаты налога на доходы физических лиц по облигациям, эмитированным в рублях, выпущенным с 2017 года, что привлекает отечественных инвесторов – физических лиц (75% – мужчин и 25% женщин) [6, с. 105]. Для эмитентов упрощается процедура размещения ценных бумаг, формируется площадка, на которой любой эмитент может выбрать компанию-андеррайтера, т.е. финансового посредника, который поможет с проведением эмиссии. Это повышает прозрачность ценообразования на рынке таких услуг финансовых посредников.

Опросы, проведенные Банком России среди региональных компаний, показывают явный дефицит информации о продукте и недостаточный уровень компетенции сотрудников предприятий реального сектора. Однако в скором времени стоит ожидать решения данной проблемы.

### Заключение

Развитие компаний в современных условиях без использования долгового финансирования невозможно. В экономически развитых странах финансовый рынок играет одну из ключевых ролей в экономике. Одной из главных функций финансового рынка является перераспределение капита-

лов. В США финансовый рынок функционирует со второй половины XIX века, являясь на 2017 год самым крупным в мире [1, с. 126]. Как известно, чем больше «финансовая глубина» экономики, ее насыщенность деньгами, финансовыми инструментами и институтами, тем более зрелой, индустриальной является экономика [5, с. 25].

Несмотря на консервативную модель финансовой системы Российской Федерации с преобладанием банковского кредитования бизнеса в последние несколько лет активно развивается рынок корпоративного долга. Это происходит за счет роста привлекательности займов на рынке ценных бумаг для компаний и за счет повышения интереса к облигациям со стороны частных и инвесторов. При этом смешанная модель российского рынка стала одним из краеугольных камней в обеспечении его большей устойчивости к кризисным ситуациям (наш рынок – один из самых волатильных в мире) [4, с. 26].

Обоснование преимуществ облигационных займов в сравнении с банковским кредитом, положительных и отрицательных моментов позволяет сказать, что облигация действительно является современным эффективным инструментом привлечения долгового финансирования для компаний среднего и крупного бизнеса, который можно использовать в дополнение с традиционным банковским кредитованием.

#### **Список источников**

1. Евсин М.Ю., Слесивцев В.А. *Финансовые рынки: учебное пособие*. Воронеж, Издательско-полиграфический центр «Научная книга», 2017.
2. Кукина Е.Е. Влияние хозяйственных рисков на показатели экономической эффективности инвестиционных проектов // *Финансы. Экономика. Стратегия*, 2014, no. 5, с.40-44.
3. Миркин Я.М., Добашина И.В., Салин В.Н. *Статистика финансовых рынков: учебник*. Москва, Компания КноРус, 2016.
4. Миркин Я.М., Жукова Т.В. Роль коммерческих банков на финансовом рынке (аналитическое исследование) // *Вестник финансовой академии*, 2010, no. 6(60), с. 22-27.
5. Миркин Я.М., Салин В.Н., Добашина И.В. Экономико-статистическое исследование финансовой глубины экономики // *Вестник НГУЭУ*, 2015, no. 4, с. 24-29.
6. Миркин Я.М., Хестанов С.А., Андрущенко А.О., Волкова А.Д. Массовое поведение розничных инвесторов // *Вестник Финансового университета*, 2015, no.3 (87), с. 100-106.
7. О деятельности кредитных рейтинговых агентств в Российской Федерации, о внесении изменения в статью 76.1 Федерального закона «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)»: Федер. закон от 13.07.2015 №222 // *Собрание законодательства Российской Федерации*, 2015, no. 29, ч. 1, ст. 4348.
8. О рынке ценных бумаг: Федер. закон от 22.04.1996 №39-ФЗ // *Собрание законодательства Российской Федерации*, 1996, no. 17, ч. 9, ст. 1918.
9. Об акционерных обществах: Федер. закон от 26.12.1995 №208-ФЗ // *Собрание законодательства Российской Федерации*, 1996, no. 1, ч. 1, ст. 1.
10. Официальный сайт Банка России. Доступно: <https://tinyurl.com/y7r38zu4> (дата обращения: 03.11.2018).
11. Рубцова Л.Н., Чернявская Ю.А. *Финансы, денежное обращение и кредит: учебно-практическое пособие*. Москва, Издательство «Русайнс», 2016.
12. Целиковская А.А., Дербенева С.И. Кооперативное взаимодействие как фактор формирования гибкой системы финансирования субъектов малого агробизнеса // *Экономика. Налоги. Право*, 2016, т. 9, no.1, с. 114-118.

---

# BOND EMISSION AS THE MODERN TOOL FOR DEBT FINANCING OF COMPANIES DEVELOPMENT

---

**Rakitina Irina Sergeevna**, Cand. Sc. (Econ.), Assoc. Prof.

**Guskov Anatoliy Aleksandrovitch**, Cand. Sc. (Econ.), Assoc. Prof.

Financial University under the government of the Russian Federation (Lipetsk branch), International st., 12B, Lipetsk, Russia, 398020; e-mail: i\_rakitina@bk.ru; anatgus@mail.ru

*Purpose:* the authors consider the possibilities of attracting debt financing for companies through the issuance of bonds on the securities market.

*Discussion:* assuming that a bond issue can be an alternative or complement to medium-sized and large-scale bank lending for both short-term and medium-term and long-term, the authors propose to examine the benefits of loans in the securities market, the procedure for their placement, the types and role of credit ratings in the process of emission. *Results:* the authors proposed abstracts on the advantages of attracting debt financing through the issuance of various bonds types on the securities market, and also determined the placement scheme and the role of the credit rating in the success of attracting debt financing on the open market.

**Keywords:** bond, issue, placement scheme, credit rating.

## References

1. Evsin M.Yu., Spesivtsev V.A. *Finansovye rynki* [Financial markets]: uchebnoe posobie. Voronezh, Izdatelsko-poligraficheskiy chentr «Nauchnaya kniga», 2017. (In Russ.)
2. Kukina E.E. Vliyanie khozyaystvennykh riskov na pokazateli ekonomicheskoy effektivnosti investitsionnykh proektov [The impact of business risks on economic efficiency indicators for investment projects]. *Finansy. Ekonomika. Strategiya*, 2014, no. 5, pp. 40-44. (In Russ.)
3. Mirkin Ya.M., Dobashina I.V., Salin V.N. *Statistika finansovykh rynkov* [Financial market statistics]: uchebnik. Moscow, Kompaniya KnoRus, 2016. (In Russ.)
4. Mirkin Ya.M., Zhukova T.V. Rol kommercheskikh bankov na finansovom rynke (analiticheskoe issledovanie) [The role of commercial banks in the financial market (analytical study)]. *Vestnik finansovoy akademii*, 2010, no. 6 (60), pp. 22-27. (In Russ.)
5. Mirkin Ya.M., Salin V.N., Dobashina I.V. Ekonomiko-statisticheskoe issledovanie finansovoy glubiny ekonomiki [Economic and statistical study of the economics financial depth]. *Vestnik NGUEU*, 2015, no. 4, pp. 24-29. (In Russ.)
6. Mirkin Ya.M., Khestanov S.A., Andryushchenko A.O., Volkova A.D. Massovoe povedenie roznichnykh investorov [Mass behavior of retail investors]. *Vestnik Finansovogo Universiteta*, 2015, no. 3 (87), pp. 100-106. (In Russ.)
7. O deyatel'nosti kreditnykh reytingovykh agentsv v Rossiyskoy Federatsii, o vnesenii izmeneniya v statyu 76.1 federal'nogo zakona «O Tsentral'nom banke Rossiyskoy Federatsii (Banke Rossii) [About the Central Bank of the Russian Federation (Bank of Russia)]: feder. zakon ot 13.07.2015 no. 222. *Sobranie zakonodatel'stva Rossiyskoy Federatsii*, 2015, no. 29, ch. 1, st.4348. (In Russ.)
8. O rynke tsennykh bumag [About

the securities market]: feder. zakon ot 22.04.1996 no. 39-FZ. *Sobranie zakonodatelstva Rossiyskoy Federatsii*, 1996, no. 17, ch. 9, st. 1918. (In Russ.)

9. Ob aktsionernykh obshchestvakh [About the joint-stock companies]: feder. zakon ot 26.12.1995 no. 208-FZ. *Sobranie zakonodatelstva Rossiyskoy Federatsii*, 1996, no. 1, ch. 1, st. 1. (In Russ.)

10. Ofitsialnyy sayt Banka Rossii [Official website of the Bank of Russia]. Available at: <https://tinyurl.com/y7r38zu4> (accessed: 03.11.2018). (In Russ.)

11. Rubtsova L.N., Chernyavskaya Yu.A. *Finansy, denezhnoe obrashchenie i kredit* [Finance, monetary circulation and credit]: uchebno-prakticheskoe posobie. Moscow, Izdatelstvo «Rusayans», 2016. (In Russ.)

12. Tselykovskaya A.A., Derbeneva S.I. Kooperativnoe vzaimodeystvie kak factor formirivaniya gibkoy sistemy finansirovaniya subektov malogo agrobiznesa [Cooperative interaction as a factor in the formation of a flexible system in the small agribusiness entities financing]. *Ekonomika. Nalogi. Pravo*, 2016, Vol. 9, no. 1, pp. 114-118. (In Russ.)