

ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЯ РЫНКА КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ РОССИИ**К.К. Штырхацкая, студент****Новосибирский государственный университет экономики и управления «НИНХ»
(Россия, г. Новосибирск)**

DOI: 10.24411/2500-1000-2019-11969

Аннотация. В статье разобраны факторы, замедляющие развитие рынка корпоративных облигаций в России. Проанализирован рынок облигаций и доля корпоративных облигаций в нем. Рассмотрены риски держателей облигаций и влияние корпоративного управления на уровень рисков, а также, меры, необходимые для развития рынка корпоративных облигаций.

Ключевые слова: облигация, рынок корпоративных облигаций, эмитент, корпоративное управление, проблемы рынка.

В России на сегодняшний день рынок корпоративных облигаций слабо развит по сравнению с аналогичным рынком за рубежом. Корпоративные облигации на международном рынке облигаций составляют 85%, в то время, как на российском – всего 58%. При этом в 2017 году в России объем рынка корпоративных облигаций по отношению к ВВП страны составил около 12%, в США – 46%, а в Еврозоне – 80%. Использование возможностей облигационного рынка создает возможность для расширения и модернизации бизнеса, решает проблему дефицита рыночного обеспечения в финансовой системе, снимает с банковского сектора нагрузку по кредитованию крупных корпораций страны и увеличивает возможности для среднего и малого бизнеса, а также, позволяет привлечь в экономику «длинные деньги». Приведенная выше статистика говорит о том, что российские предприятия используют не все возможности такого важного источника привлечения долгосрочного капитала, что тормозит развитие бизнеса и экономи-

ки страны. Поэтому вопрос развития рынка корпоративных облигаций России является актуальным в настоящее время и требует решения.

Облигация представляет из себя долговую ценную бумагу, которая удостоверяет обязанность эмитента вернуть держателю облигации тело долга – номинал к концу срока облигации. Доходом держателя облигации являются процентные платежи от номинальной стоимости – купоны. Т.е. лицо, приобретающее облигацию является кредитором фирмы-эмитента, а не совладельцем. Особым видом облигаций являются корпоративные облигации. Их отличительной чертой является то, что корпоративные облигации выпускают корпорации, а не государство [1].

Российский рынок рублевых облигаций на конец марта 2019 года составлял около 21,9 трлн. руб. Корпоративный сектор является самым крупным на рынке российских облигаций и составляет 54% от общей стоимости [2].



Рис. 1. Доли облигаций, находящихся в обращении по состоянию на конец марта 2019 г.

Доходность таких долговых бумаг выше государственных, риски соответственно тоже. Отмеченные риски являются причиной медленного развития рынка корпоративных облигаций России.

Основным риском владельцев облигаций является процентный риск, который связан с колебаниями процентных ставок. Существует закономерность: чем больше срок обращения облигации, тем чувствительнее ее цена к изменениям рыночной ставки. Объясняется это тем, что чем дольше период, в течение которого процентная ставка может измениться, тем существеннее могут быть фактические изменения цены облигации. Именно поэтому государственные краткосрочные облигации признаны самыми надежными, т.к. они подвержены только риску общего дефолта.

Еще одним видом риска, который угрожает инвесторам облигаций является кредитный риск. Данный вид риска связан с неспособностью эмитента выкупить облигацию обратно в установленные сроки.

Чтобы минимизировать вероятность реализации данных рисков, потенциальному кредитору необходимо оценить экономическую ситуацию на рынке, а также самого эмитента, определить надежность компании. Соответственно, компании, выпускающей облигации, необходимо продемонстрировать высокую степень надежности и качества управления.

В настоящий момент корпоративному управлению в России уделяется недостаточно внимания. Большая доля предприятий не рассматривает развитие корпоративного

управления как одну из основных задач, что приводит к уменьшению их возможностей как эмитентов облигаций. Лишь небольшое количество крупных компаний из нефтегазовой сферы, электроэнергетики и телекоммуникации осознают ценность корпоративного управления и продвигаются в этом направлении [3].

Одной из основных отрицательных черт корпоративного управления в России является отсутствие прозрачности многих компаний. Официальная отчетность, которая предлагается инвесторам и кредиторам не всегда соответствует действительности. Также доступ к информации о финансовом положении компании зачастую бывает затруднен. Все это создает проблему адекватной оценки реального положения дел компании-эмитента и является основным препятствием для инвестирования.

Информационная открытость и беспрепятственный доступ к информации о предприятии должны являться задачами первостепенной важности, т.к. эмиссия облигаций – это публичный долг. Публичный долг отличается от задолженности по кредиту тем, что у эмитента появляется не один или два кредитора, а десятки. Потенциальные держатели облигаций могут в любое время потребовать информацию о предприятии, поэтому она должна быть актуальной, доступной и достоверной.

Очевидно, что плохое качество корпоративного управления является одной из основных проблем рынка корпоративных облигаций России.



Рис. 2. Отраслевая структура рынка рублевых корпоративных облигаций по состоянию на конец февраля 2019 г.

По рисунку 2 видно, что наибольшая доля корпоративных облигаций сосредоточена в тех отраслях, компании которых занимаются развитием корпоративного управления. Наибольший удельный вес в феврале 2019 года занимают нефтегазовый (33,93%) и финансовый (18,81%) сектора [4, 5].

Также, в России популяризации рынка корпоративных облигаций может помешать наличие следующих факторов:

1. Проект Постановления Правительства РФ от 30.05.2017, в соответствии с которым заниматься эмиссией облигаций могут только компании, получившие рейтинг рейтингового агентства Аналитическое кредитное рейтинговое агентство не ниже ВВВ (умеренный уровень кредитоспособности). Процедура присвоения рейтинга является дорогостоящей и недоступной некоторым эмитентам.

2. Наличие «конкурента» корпоративных облигаций – облигаций для народа (ОФЗ-н), выпускаемые Минфином. Данные ценные бумаги проще для приобретения и обладают меньшими рисками, в сравнении с корпоративными облигациями. Несмотря на это, они обладают большей доходностью, в сравнении со средней доходностью по вкладам.

3. Эмиссия купонных облигаций Банка России и размещение их среди кредитных организаций. Торговый оборот кредитных организаций занимает значимую долю общего оборота корпоративных облигаций, средства потенциальных инвесторов перераспределяются в сторону КОБР – купонных облигаций Банка России. Данный фактор снижает спрос на корпоративные облигации [6].

Органы власти осознают значимость рынка корпоративных облигаций и заинтересованы в его развитии. Это объясняется тем, что, привлекая денежные средства посредством облигаций, крупные компании освобождают денежные средства банков и направляют их на кредитование субъектов, не имеющих возможности привлекать облигационные займы. Таким образом происходит развитие малого и среднего бизнеса в стране, а значит увеличивается объем поступлений в национальную и региональную экономику.

Поэтому в 2016 году ЦБ РФ одобрил развитие рынка корпоративных облигаций России. Это связано и с тем, что после введения США и их союзниками в 2014 году антироссийского санкционного режима деятельность российских компаний на международном финансовом рынке и

привлечение внешнего финансирования стали ограничены. Данное событие означало переход с международного финансового рынка на внутренний [7].

Учитывая планы государства по развитию рынка корпоративных облигаций, одним из основных направлений является совершенствование нормативно-правовой базы в данной области. В настоящее время в России разрабатываются законопроекты, упрощающие регистрации корпоративных облигаций и сокращающие срок рассмотрения документов. Также, Банк России, Минфин и Минэкономразвития рассматривают возможность поддержки в форме субсидирования процентных ставок эмитентам из регионов.

При развитии законодательства или при разработке самостоятельного федерального закона, который будет регламентировать все условия подготовки, размещения, обращения и погашения корпоративных облигаций, в России будет возможно решение таких проблем, как отсутствие развитого механизма корпоративного управления, прозрачности и открытости информации о компаниях, высокие издержки эмитента, в том числе на получение рейтинга, трудоемкая процедура эмиссии. Это будет способствовать увеличению потенциала и расширению возможностей как для развития корпораций, так и для страны в целом

Библиографический список

1. Амосов С. Корпоративные облигации: структурирование выпуска // Рынок ценных бумаг. – 2003. – №23. – С. 22-26.
2. Официальный сайт ПАО Московская биржа. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.moex.com/> (дата обращения 07.12.2019)
3. Облигационный рынок: анализ тенденций и перспектив: монография / под науч. ред. Т.В. Тепловой. – М.: «ИНФРА-М», 2016.
4. Информационное агентство АКРА. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.acra-ratings.ru/> (дата обращения 09.12.2019)
5. Официальный сайт Группы компаний Cbonds. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://cbonds.ru/> (дата обращения 09.12.2019)
6. Официальный сайт Министерства финансов Российской Федерации. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.minfin.ru/ru/> (дата обращения 10.12.2019)
7. Официальный сайт Центрального банка Российской Федерации. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://cbr.ru/> (дата обращения 12.12.2019)

PROBLEMS OF DEVELOPMENT OF THE RUSSIAN CORPORATE BOND MARKET

К.К. Shtirhackaya, Student

**Novosibirsk State University of Economics and Management
(Russia, Novosibirsk)**

Abstract. *The article examines the factors that slow down the development of the corporate bond market in Russia. The bond market and the share of corporate bonds in it are analyzed. The risks of bondholders and the impact of corporate governance on the level of risks, as well as measures necessary for the development of the corporate bond market are considered.*

Keywords: *bond, corporate bond market, Issuer, corporate governance, market problems.*