



Актуальность. Для повышения эффективности производства в условиях развитой экономики особое значение имеет способность предприятий гибко использовать рыночные инструменты и механизмы в процессе финансирования своей хозяйственной деятельности. В условиях совершенного рынка, равных ставок налогообложения различных финансовых инструментов и отсутствия, регулирующих мер любая структура финансирования предприятия не должна оказывать заметного влияния на результаты его деятельности и рентабельность. Однако в реальных условиях на рынках предприятия часто сталкиваются с различными рисками, что обуславливает наличие определенной иерархии форм и источников финансирования.

В России, где рынок инвестиционного капитала, то есть капитала, имеющего долгосрочный период инвестирования, только формируется, выбор источников и инструментов финансирования инвестиционной деятельности предприятий ограничен. По сути, нет ни одного внутреннего источника инвестиционного капитала, который бы мог удовлетворить потребности предприятий в долгосрочном капитале. Коммерческие банки неохотно идут на долгосрочное кредитование промышленных предприятий по нескольким причинам: высокие экономические риски, непрозрачность финансовых потоков, высокая инфляция, отсутствие долгосрочных пассивов. Кроме того, не все предприятия способны отвечать высоким требованиям инвесторов и кредиторов, выдвигаемых последними. Высокий риск финансирования инвестиционных проектов, высокие доходности краткосрочных финансовых инструментов порождают отсутствие конкуренции между инвесторами за надежного реципиента капитала. Отсутствие конкуренции ведет к сужению инструментов инвестиционного финансирования.

Под ценными бумагами понимается документ, определяющий имущественные отношения между инвестором и эмитентом.

Эмитент - юридическое лицо, выпускающее ценные бумаги для привлечения инвестиций. А инвестор - это юридическое или физическое лицо, покупающее ценные бумаги для получения дохода.

Ценные бумаги делятся на первичные и вторичные. Первичные - ценные бумаги, которые могут существовать на рынке ценных бумаг самостоятельно. Вторичные

могут осуществляться только вместе с первичными.

Ценные бумаги как инструмент привлечения инвестиционного капитала являются, по мнению многих экономистов, одним из самых привлекательных инструментов финансирования по следующим причинам.

1. Многообразие параметров ценных бумаг позволяет удовлетворить инвестиционные потребности широкого круга как институциональных, так и не институциональных инвесторов.
2. Четкая законодательная база, регулирующая отношения, связанные с ценными бумагами во всех развитых странах, делает этот инструмент очень надежным в глазах как инвестора, так и эмитента.
3. Ценные бумаги обладают высокой степенью ликвидности. Этот параметр очень важен для институциональных инвесторов, которые очень сильно озабочены ликвидностью своих активов, и это делает ценные бумаги по сравнению с другими инструментами инвестиций для инвестора более привлекательными.
4. Ценные бумаги являются инструментом прямого доступа предприятия к инвестиционному капиталу, сосредоточенному у физических лиц и институциональных инвесторов.

Все вышеуказанные факторы способствуют увеличению спроса на ценные бумаги со стороны инвесторов не только как инструмент получения дохода, но и как инструмент оформления кредитных договоров, венчурных форм финансирования и т.д. То есть идет процесс секьюритизации финансовых отношений между различными субъектами экономики. Основная цель при этом - достижение максимальной ликвидности инвестиционного портфеля и законодательная защищенность прав инвестора.

В последние десятилетия во всем мире все сильнее возрастает роль ценных бумаг как инструмента привлечения финансовых ресурсов со стороны. Этому способствуют следующие факторы:

- ликвидность ценных бумаг. Чем выше ликвидность финансового инструмента, являющегося объектом инвестиций, тем меньше риск вложения, тем меньшую компенсацию требует инвестор в качестве принятия на себя этого риска. Соответственно, это снижает стоимость обслуживания данных инструментов со стороны предприятия;

- надежность ценных бумаг как инструмента оформления отношений между, реципиентом капитала и инвестором. Четкие законодательные рамки не позволяют сторонам сделки нарушить оформленные с помощью ценных бумаг договоренности;
- многообразие параметров ценных бумаг. Как инвесторы, так и реципиенты капитала ограничены в использовании тех или иных форм инвестиций. Это связано с законодательным регулированием их деятельности, текущей ситуацией на рынке, налоговым законодательством, субъективными характеристиками. Большое количество параметров ценных бумаг позволяет решать проблемы с обоюдной выгодой путем создания инструмента, удовлетворяющего потребности обеих сторон сделки;
- прямой выход на владельцев денежных средств. Привлечение дополнительного капитала с помощью ценных бумаг происходит на фондовом рынке, где поставщиками долгосрочного инвестиционного капитала выступают владельцы этих финансовых ресурсов. Поэтому отсутствие посредников между инвестором и реципиентом делает стоимость привлечения и обслуживания полученных финансовых ресурсов дешевле, чем из традиционных источников;
- инструмент, позволяющий получить доступ к потенциально неограниченному объему инвестиционного капитала.

Все это делает ценные бумаги привлекательными в глазах, как инвестора, так и предприятия, желающего получить инвестиционный капитал, и делающих ценные бумаги конкурентоспособным инструментом среди прочих при привлечении финансовых средств предприятием.

Но выпуск ценных бумаг как инструмента финансирования инвестиционной деятельности предприятий является достаточно сложной процедурой, и не всегда ценные бумаги являются самым эффективным инструментом. Существуют различные факторы, накладывающие ограничения на возможность доступа предприятия на финансовый рынок при привлечении дополнительного долгосрочного капитала.

Выводы

Финансовые ресурсы могут быть аккумулированы из внутренних источников и быть привлеченными со стороны, собственными и заемными.

Собственные внутренние источники занимают лидирующее место в системе источников финансирования инвестиционной деятельности предприятия у менеджеров предприятий.

Заемные привлеченные финансовые ресурсы стоят на втором месте по степени предпочтительности. Однако в целях настоящего исследования необходимо выделять частный долг, предоставляемый одним или несколькими институциональными инвесторами, оформляющийся кредитным договором или частным размещением облигаций и публичный долг, осуществляемый через публичный выпуск облигаций. Основными преимуществами частного долга выступают: быстрота получения и относительная дешевизна расходов на получение, возможность реструктуризации в случае неблагоприятного исхода инвестиционного проекта без обращения в суд. Недостатками частного долга выступают наличие большого количества оговорок, которые снижают мобильность менеджеров в принятии решений, высокая стоимость обслуживания процентов по кредиту для предприятия по сравнению с публичным долгом. В исследовании выявлены преимущества публичного долга: стоимость обслуживания публичного долга ниже стоимости обслуживания частного долга, с фондового рынка можно привлечь потенциально неограниченный объем средств. Владельцы облигаций не вмешиваются в текущие дела предприятия и не имеют право голоса по вопросам управления предприятием. Недостатки публичного долга заключаются в следующем: практическая невозможность реструктуризации текущих выплат и основного долга предприятию, периодичность выплат трудно подстроить под периодичность поступлений средств от реализации инвестиционного проекта, наличие значительных затрат средств и времени на выпуск публичного долга.

Российский фондовый рынок в качестве источника инвестиционного капитала в ближайшем будущем будет использоваться российскими предприятиями в ограниченном масштабе, но роль его постепенно будет возрастать. Для того, чтобы ускорить этот процесс необходимо провести следующие действия: повысить законодательную защищенность прав мелких инвесторов, повысить прозрачность деятельности предприятий, провести структурную перестройку экономики, уменьшить ставку налогообложения по доходам физических лиц от операций с ценными бумагами. При привлечении инвестиций в ближайшее время предприятиям следует ориентироваться в первую очередь на западные финансовые рынки, где возможно разместить как акции, так и облигации. При этом процентная ставка по облигационному займу будет гораздо ниже, чем в России

Внутри же России ограниченный круг широко известных и финансово устойчивых предприятий будет выпускать облигации в качестве инструмента по финансированию инвестиционной деятельности. Это относится к предприятиям, производящим продукты и услуги с низкоэластичным спросом на них - предприятиям топливно-энергетического комплекса, телекоммуникационным компаниям.

В случае публичного выпуска облигаций, принимая во внимание все вышеизложенные факторы, хотелось бы порекомендовать эмитенту следующие параметры ценных бумаг, ориентированных на российского инвестора: срок обращения от 1 года, документарная форма выпуска, фиксированный размер валютного дохода на уровне банковских вкладов либо привязка рублевого дохода к темпам инфляции или темпу падения курса рубля с небольшой премией, наличие финансовых гарантий выполнения эмитентом своих обязательств за счет создания специального фонда. Номинальная стоимость облигации должна индексироваться.

При желании же разместить акции, стать публичной компанией, предприятию в ближайшее время следует ориентироваться исключительно на международные рынки ценных бумаг посредством программ АДР и ГДР. Размещение акций внутри России возможно лишь среди ограниченного круга институциональных инвесторов путем частного размещения.

Руководителям и менеджерам российских предприятий, испытывающих потребность в инвестициях, уже сейчас необходимо вести работу как минимум в трех направлениях:

- изучение классического западного опыта и определение границ возможного его применения с учетом российской действительности;
- изучение и анализ инвестиционных возможностей российского рынка ценных бумаг применительно к данной разновидности ценных бумаг;
- поиск готовых или разработка новых инвестиционных проектов, для реализации которых будет целесообразна организация корпоративных облигационных займов.

Таким образом, облигационные займы могут стать одним из наиболее эффективных инструментов привлечения, аккумуляции средств как для реализации средне- и долгосрочных программ, так и для решения текущих проблем реального сектора. В стабильной экономической ситуации корпоративные облигации могут быть привлекательны для частных инвесторов (населения) как реальная альтернатива

наличной иностранной валюте, для коммерческих банков и профессиональных участников рынка ценных бумаг – как удобный вариант размещения рублевых ресурсов, для иностранных инвесторов – как способ осуществления портфельных инвестиций в российские предприятия.

В условиях, когда многие хозяйствующие субъекты вынуждены искать новые варианты привлечения средств инвесторов, корпоративные облигации могут стать эффективным инструментом финансирования отечественных предприятий. В этом случае корпоративные облигационные займы, несомненно, сыграют важную роль в активизации инвестиционного процесса и обеспечении промышленного подъема России.

Список использованной литературы

1. Блохина Т.К. Институциональные инвесторы и рынок ценных бумаг: Анализ, практика. Перспективы. М.: Диалог-МГУ, 2019. - 212 с.
2. Боровиков В.И. Рынок ценных бумаг в механизме инвестиционного процесса // Финансы.- 2015.- №2.- с.45-56
3. Бочаров В.В. Методы финансирования инвестиционной деятельности
4. Гитман JL, Джонк М. Основы инвестирования. М.: Дело, 2017. - 230 с.
5. Горбатенко О.И. Формирование эффективной инвестиционной политики предприятия. Анализ фондового рынка и подходы к созданию и управлению финансовых активов //Финансы. – 2017.-. - 32 с.
6. Гришанова О.А. Организация и финансирование инвестиций: Учебное пособие.- М.: Инфра-М, 2018. - 127 с.
7. Деева А.И. Организация и финансирование инвестиций// Финансы.- 2018.- №6.- с.52-63
8. Джонс Э. Деловые финансы / пер. с англ.- М.: Олимп Бизнес, 2017.- 416 с.
9. Игошин Н. В. Инвестиции. Организация управления и финансирование: Учебное пособие для студентов Вузов, обучающихся по экономическим специальностям. М.: ЮНИТИ: Финансы, 2018. - 412 с.
10. Лукин В.П. Экономическое регулирование инвестиционной деятельности и капиталовложений промышленных предприятий на основе развития долговых обязательств // Финансы- 2017.- №7. - с. 28 -36
11. Маршал Д., Бансал В. Финансовая инженерия: полное руководство по финансовым нововведениям. Издание 3-е, доп. М.: ИНФРА - М, 2018. - 784 с.
12. Павлова Л..Н. Операции с корпоративными ценными бумагами. М.: ЗАО "Бухгалт. бюл.", 2017. - 398 с.

13. . Миркин Я.М. Ценные бумаги и фондовый рынок: профессиональный курс в финансовой Академии при правительстве РФ. -М.: Перспектива, 2019. -532с.
14. Рубцов Б.Б. Мировые фондовые рынки: современное состояние и закономерности развития. -М.: ФА, 2016. -312с.
15. Биржевое дело: Учебник / Под ред. В.А. Галанова, А.И. Басова. -М.: Финансы и статистика, 2017 -304с.
16. Рынок ценных бумаг: Учебник / Под ред. В.А. Галанова, А.И. Басова. -М.: Финансы и статистика, 2019