

ждающая то, что выдача материалов производится согласно нормам, предусмотренным технологическим процессом.

В целях рационального и экономного использования материалов должен осуществляться постоянный контроль за их движением и использованием. Считаю, внесенные нами предложения по совершенствованию документов по учету материалов в строительстве позволят своевременно выявлять и устранять допущенные отклонения от принятых норм их использования.

*И.И. Скиндер
БГЭУ (Минск)*

ОБЛИГАЦИОННЫЙ ЗАЙМ КАК ИСТОЧНИК ФИНАНСИРОВАНИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ОРГАНИЗАЦИЙ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ

В условиях рыночных отношений, жесткой конкуренции особую актуальность приобретает изыскание дополнительных источников финансирования деятельности предприятия. В настоящее время в Республике Беларусь основными источниками получения дополнительных средств финансирования является банковский кредит. В то же время в международной практике для этих целей активно используется такой инструмент, как выпуск корпоративных облигаций.

Прежде, чем выбрать для финансирования такой вид заемного капитала, как облигационный займ, необходимо определить задачи в области привлечения финансовых ресурсов:

- сопоставить финансовые потребности с производственными потребностями;
- определить масштаб и характер деятельности организации;
- оценить факторы предпринимательского и финансового риска;
- провести подготовительные работы (определить объем выпуска, срок до погашения, период выплаты и ставку купона).

На современном этапе факторами, стимулирующими организации использовать облигации как эффективный инструмент привлечения внешнего финансирования, являются: более низкие ставки в сравнении с кредитами банков, большие объемы заимствований, большие сроки заимствования, обеспечение доступа организации к различным инвестиционным ресурсам (это снижает стоимость займов), независимость от банка-кредитора. Поэтому потенциал облигаций, как долгового инструмента, сегодня может и должен быть востребован достаточно большим кругом предприятий как эмитентов, так и инвесторов.

В то же время, есть большое количество сдерживающих факторов развития национального рынка корпоративных облигаций: налоговое законодательство (отнесение процентов по облигациям на прибыль, остающуюся в распоряжении предприятия, а в других странах – на себестоимость); высокий уровень инфляции; отсутствие кредитного рейтинга у Республики Беларусь для проведения внешних эмиссий облигаций; запрет на досрочное погашение части облигаци-

онного займа (что делает систему выпуска облигаций негибкой); несовершенство белорусского законодательства (длительность процедуры эмиссии, запрет на досрочное погашение части облигационного займа и др.); несформировавшаяся рыночная инфраструктура.

Важным условием существования и развития рынка облигационных займов является определение основных направлений по совершенствованию его функционирования. Одним из действенных механизмов по поддержанию обращения может выступить постоянно действующее предложение по досрочному выкупу эмитентом своих облигаций с фиксированной доходностью, определенной условиями выпуска. Для этого, конечно, необходимо какое-то отвлечение эмитентом своих финансовых средств, что также влечет к повышению стоимости обслуживания выпуска, но именно это может в будущем привести к созданию вторичного рынка облигаций, а значит и к увеличению спроса на ценные бумаги, что, в свою очередь, даст возможность снижения стоимости заимствования.

Вторым предложением является отнесение процентов по обслуживанию облигационных займов на себестоимость, а при исчислении облагаемой налогом прибыли – учитывать суммы, направленные эмитентом на погашение облигационного займа. Это позволит белорусским предприятиям оптимизировать расходы по обслуживанию облигаций относительно с другими финансовыми инструментами (например, банковским кредитом). Помимо этого, привлечение предприятиями «длинных» денег посредством облигационных займов для реализации инвестиционных проектов создаст базу их устойчивого развития и эффективного функционирования финансовых потоков и, следовательно, обеспечит дополнительные поступления средств в бюджет.

Необходимо также определить порядок конвертации облигаций в акции, что позволит повысить инвестиционную привлекательность предприятия.

Важным моментом является и оптимизация налогообложения доходов по операциям с корпоративными облигациями. Это будет способствовать реализации программы повышения реального спроса экономики на деньги и «вывода из тени» финансовых потоков.

Требуется развивать банковскую систему, которая сможет выступить в качестве основного покупателя корпоративных облигаций.

Вывод: современный рынок облигационных займов – действующий механизм привлечения инвестиций в реальный сектор. Темпы роста рынка, сохраняющиеся на фоне общей макроэкономической стабильности, устойчивом курсе рубля и контролируемой инфляции, позволяют рассчитывать на то, что роль корпоративных облигаций как инструмента привлечения инвестиционных ресурсов будет продолжать расти; будут продолжать расти объемы рынка, причем как в денежном выражении, так и по количеству участников. Выпуск предприятиями облигаций позволит, с одной стороны, привлекать организациям более дешевые ресурсы, а с другой, – снизить нагрузку на банковскую систему, которая и так постоянно финансирует различные государственные программы.

БДЭУ. Беларускі дзяржаўны эканамічны ўніверсітэт. Бібліятэка.

БГЭУ. Белорусский государственный экономический университет. Библиотека.°.

BSEU. Belarus State Economic University. Library.

<http://www.bseu.by>

elib@bseu.by