

УДК 330.88

Ю. В. Ерыгин, В. Е. Лагуточкин, Д. В. Еремеев

Сибирский государственный университет науки и технологий имени академика М. Ф. Решетнёва, г. Красноярск, email: fksibsau@yandex.ru

КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ КАК ИНСТРУМЕНТ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ ДЛЯ ИННОВАЦИОННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ

Ключевые слова: фондовый рынок, инвестиции, облигации, инфраструктура, эмитент, финансовый рынок, ценные бумаги, ликвидность, эмиссия, капитал.

В статье представлен анализ рынка облигаций и его перспективы развития в будущем. Дана сравнительная характеристика финансовых инструментов, обеспечивающих привлечение заёмного капитала для производства высокотехнологичной продукции на инновационных предприятиях и отвечающих интересам участников инвестиционного процесса. Проведён анализ текущего состояния долгового рынка России, выявлены перспективные направления его развития в условиях сложившейся экономической и политической ситуации.

Yu. V. Erygin, V. E. Lagutochkin, D. V. Eremeev

Reshetnev Siberian State University of Science and Technology, Krasnoyarsk, email: fksibsau@yandex.ru

CORPORATE BONDS AS AN INSTRUMENT OF ATTRACTING INVESTMENTS TO THE ENTERPRISES OF THE DEFENSIVE-INDUSTRIAL COMPLEX

Keywords: stock market, investments, bonds, infrastructure, Issuer, financial market, securities, liquidity, issue, capital.

The article presents an analysis of the bond market and its prospects for development in the future. The comparative characteristics of financial instruments that attract borrowed capital for the production of high-tech products at innovative enterprises and meet the interests of participants in the investment process are presented. The analysis of the current state of the Russian debt market is carried out, and promising directions of development are identified in the current economic and political situation.

Экономическое развитие России на современном этапе во многом определяется ее инновационным потенциалом, значительная доля которого сосредоточена на предприятиях оборонно-промышленного комплекса. Согласно поручению Президента России [1] доля высокотехнологичной продукции гражданского и двойного назначения от всего объема производимой продукции оборонно-промышленного комплекса должна составлять: 17% к 2020 году, 30% к 2025 году и 50% к 2030 году.

Планы по увеличению доли высокотехнологичной продукции на этих предприятиях предполагают наращивание инвестиций. Однако их организационно-правовая форма и необходимость сохранения контроля со стороны государства ограничивают выбор форм и способов финансирования инновационного развития. В частности, речь идёт о наращивании собственного капитала за счёт

дополнительной эмиссии акций. В этих условиях привлекательным становится привлечение заёмного капитала. Вместе с тем его привлечение также может осуществляться в различных формах, отличающихся сроками, стоимостью и объёмами займов. Прежде всего, это и различные формы банковского кредитования, размещение облигаций и др.

Таким образом, проблемой становится выбор инструмента привлечения заёмного капитала, позволяющего повысить рентабельность собственного капитала за счёт эффекта финансового рычага при условии, что рентабельность активов превышает среднюю процентную ставку по займу. На сегодняшний день подавляющее большинство компаний в России имеют высокую долю собственного капитала по сравнению с заёмным капиталом, что сдерживает рост их финансового потенциала. В предыдущем исследовании [2] авторами был сде-

лан вывод, что наиболее эффективным инструментом для привлечения инвестиций следует рассматривать эмиссию корпоративных облигаций, поскольку данный инструмент позволяет привлечь необходимые денежные средства за счёт широкого круга инвесторов и при этом исключает вмешательство в управление компанией.

Несмотря на то, что данный инструмент является наиболее эффективным в теории, необходимо провести анализ долгового рынка Российской Федерации для подтверждения целесообразности использования данного способа привлечения заёмного капитала.

Актуальность данного исследования обусловлена важнейшей ролью рынка ценных бумаг, как для обеспечения государственной финансовой стабильности [3], так и привлечения инвесторов в целях финансирования инновационных предприятий. Капитал, сформированный у населения в виде сбережений и накоплений, вовлечённый в инвестиции расширит сферу влияния рынка, укрепит его позиции, позволит активно развивать финансовый рынок РФ, а, следовательно, и укрепит позиции государства в мировой экономике [4-6]. Наряду с выше сказанным в современных условиях важным аспектом является разработка новых способов привлечения инвестиций в том числе для восстановления экономики страны после негативного воздействия ряда внешних факторов, наиболее значительным из которых является пандемия коронавируса.

Целью данного исследования является анализ рынка ценных бумаг, выявление факторов, которые затрудняют привлечение заёмного капитала на инновационные предприятия и формулирование авторского видения путей решения.

Фондовый рынок России [7] на сегодняшний день представляет собой крупный развивающийся рынок, для которого характерны высокие темпы позитивных количественных и качественных изменений, но в отличие от фондовых рынков развитых стран наблюдаются негативные аспекты, имеющие комплексный характер и препятствующие более эффективному и стремительному развитию рынка. Тем не менее, в 2019 году и начале 2020 наблюдается

активная тенденция размещения большого количества корпоративных облигаций и привлечения капитала физических лиц, ранее сконцентрированного в банковских депозитах. Начиная с 2 квартала 2020 года, приток капитала наблюдается в облигации федерального займа и корпоративные облигации ряда крупных корпораций, и в особенности банковского сектора. На конец декабря 2020 года представлены следующие показатели по выпуску корпоративных облигаций [8]:

Объём выпуска 16 284,7 млрд. руб. Наблюдается рост на 3,78% в сравнении на начало ноября. Основные отрасли – это нефтегазовый сектор, на долю которого приходится основной объём рынка 29% (4 731 млрд. руб.). Банковский сектор составил 21,2% (3 453 млрд. руб.), другие финансовые институты 16,8% (2 744 млрд. руб.), остальные отрасли экономики 32,8% (355,14 млрд. руб.). В декабре 2020 года зарегистрировано 56 новых эмитентов и 111 новых выпусков, что превышает в 2 раза аналогичные показатели ноября. Активный интерес к корпоративным облигациям, как со стороны инвесторов, так и со стороны эмитентов обусловлен рядом факторов, которые в данный период времени являются наиболее актуальными для участников финансового рынка.

Для инвесторов привлекательность заключается в более высокой доходности корпоративных облигаций в сравнении с депозитами или накопительными счетами и при этом риски практически отсутствуют, если говорить об облигациях федерального займа или облигациях банков с большой долей государственного участия.

Корпорации, используя данный инструмент, для привлечения заёмного капитала могут увеличить объём долгосрочных и краткосрочных заёмных ресурсов за счёт увеличения круга потенциальных инвесторов, трансформируя сбережения компаний и граждан в инвестиции. Сформируется устойчивый канал перераспределения финансовых ресурсов, что в свою очередь позволит повысить конкурентоспособность не только корпораций и внутреннего финансового рынка, но и всего рынка РФ на международном рынке капитала [9].

При этом стоит обратить внимание на ряд проблем рынка корпоративных облигаций в России. Длительный срок подготовки проспекта ценных бумаг и его регистрации в государственных органах, не даёт возможности эмитентам оперативно подстроиться под изменившуюся конъюнктуру и предложить рынку ту структуру облигаций и, соответственно, доходности, которая была бы интересна потенциальным инвесторам в момент размещения облигационного выпуска [8].

Согласно действующему законодательству эмитенту необходимо зарегистрировать каждый выпуск ценных бумаг по регламентированной процедуре. В течение трёх месяцев, с момента принятия решения эмитентом о выпуске корпоративных облигаций он должен провести регистрацию выпуска облигаций в Центральном Банке России и начать размещение. При этом в процессе выпуска параметры ценной бумаги зафиксированы, и у эмитента при привлечении ресурсов нет возможности для внесения корректировок в зависимости от складывающейся ситуации на рынке. Кроме того, ещё до начала процесса регистрации проспекта ценных бумаг эмитент должен заплатить налог на операции с ценными бумагами [10] в размере 0,2% от номинального объёма выпуска (но не более 200 000 руб.). В случае отказа в регистрации или в случае если размещение признано не состоявшимся налог не возвращается. Таким образом, действующее законодательство не оставляет эмитенту пространства для манёвра.

Между началом регистрации проспекта ценных бумаг и моментом их выхода на вторичный рынок проходит довольно большой промежуток времени, из-за чего увеличиваются финансовые риски для эмитента. Согласно изменениям в ФЗ «О рынке ценных бумаг» [11] в конце 2002 года временной промежуток был сокращён, но на сегодняшний день необходимо внести дополнительные корректировки в ФЗ для оптимизации процесса выпуска ценных бумаг. Для инвесторов временные издержки тоже достаточно критичны. На практике, с момента размещения облигаций и их выходом на вторичный рынок в среднем

уходит до 1,5 месяца. Из чего следует, что при покупке облигаций на аукционе, повторная реализация пакета возможна только через несколько недель и учитывая высокую волатильность, которая характерна для отечественных рынков, инвестор подвержен финансовым рискам. На фондовых рынках развитых стран данный фактор отсутствует, т. к. вторичное обращение возможно с момента размещения.

Помимо временных издержек можно выделить ещё ряд системных рисков напрямую связанных с организацией торгов корпоративными облигациями:

- отсутствие возможности застраховать неблагоприятное изменение цен и процентных ставок (неразвитости в РФ сектора срочных инструментов на долговые бумаги и процентные ставки);
- низкий уровень развития национальных рейтинговых институтов, что значительно затрудняет выбор наиболее эффективных инструментов для инвестирования;
- небольшое число квалифицированных участников, нет сформированной доверительной среды.

Представленные выше причины существенно замедляют процесс развития фондового рынка России, затрудняют выход на рынок новых эмитентов и инвесторов. Согласно принятой Банком России программе развития «Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2019-2021 годов» [12] минимизация данных рисков является приоритетной задачей.

Важной причиной, сдерживающей развитие рынка корпоративных облигаций, является, наличие значительных затрат на подготовку эмиссии.

Факторы, влияющие на формирование цены корпоративных облигаций:

- неналоговые издержки выпуска и размещения займа;
- налог на эмиссию;
- премия за риск, вероятность дефолта и восстановительная стоимость облигации при дефолте;
- премия за ликвидность;
- затраты инвестора.

Однако, несмотря на вышеперечисленные проблемы, российский долговой рынок продолжает демонстрировать положительную динамику.

Исходя из данных, представленных на информационно-аналитическом портале БКС Экспресс можно провести анализ рынка корпоративных облигаций, банковских депозитов и облигаций Федерального займа.

Банковские депозиты и облигации напрямую зависит от ставки центрального банка. Если ставка ЦБ растёт, то доходность и депозитов, и облигаций так же растёт, если ставка снижается, то доходности рынка

облигаций в целом по всем бумагам снижаются так же.

Данную тенденцию можно проследить в росте курсовой стоимости облигаций [13] за 2017-2018 года, что наглядно демонстрируют индексы облигационного рынка (рис. 1 и 2).

На графике мы видим, что растут как индексы корпоративных облигаций, так и индексы муниципальных и государственных бумаг. Рост цен на облигации означает уменьшение их доходности.

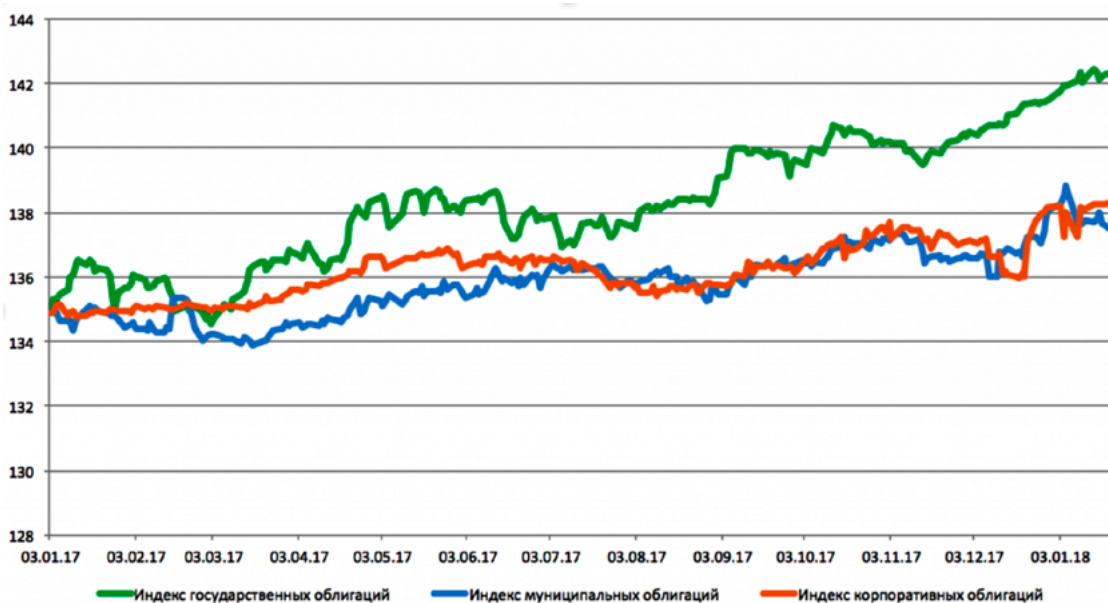


Рис. 1. Индексы облигационного рынка

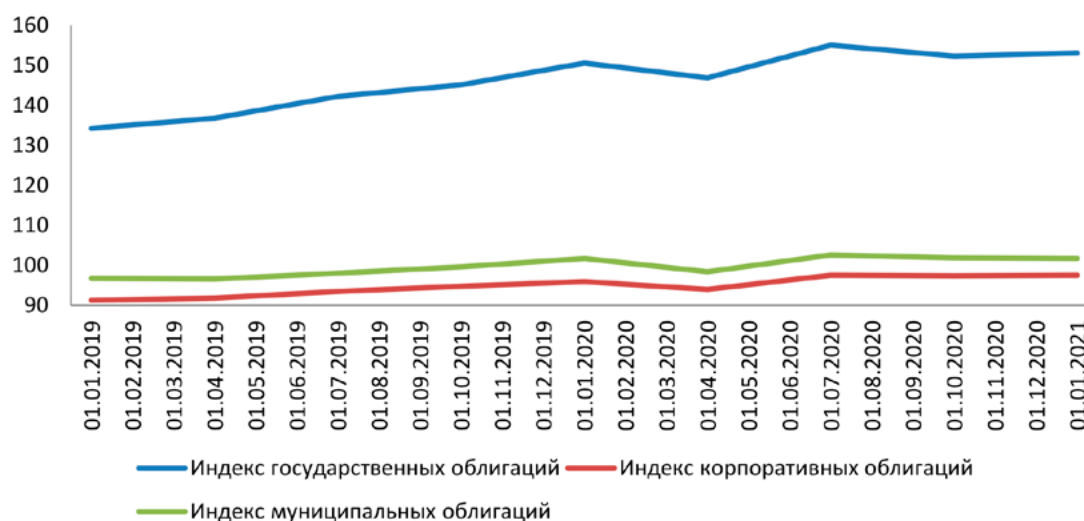


Рис. 2. Индексы облигационного рынка на 01.01.2021 год [1]

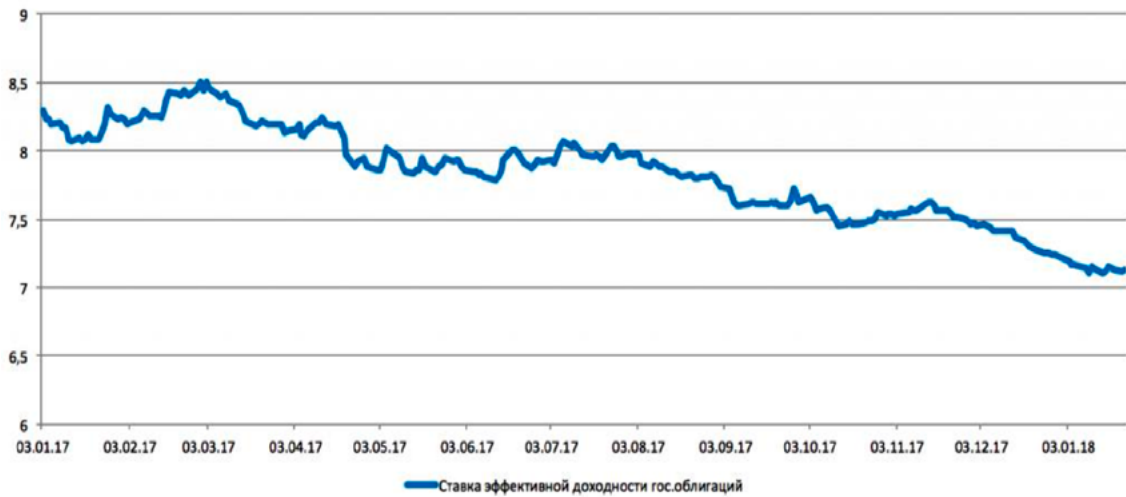


Рис. 3. Ставка эффективной доходности государственных облигаций



Рис. 4. Объем выпущенных долговых ценных бумаг в рублях за 2018 год (млн. руб.)



Рис. 5. Объем выпущенных долговых ценных бумаг в рублях за 2020 год

Прогноз облигационного рынка на следующий год предполагает похожую динамику. В моделях расчёта доходности по облигациям с плавающим купоном заложен сценарий снижения ключевой ставки ЦБ в 2020 году.

Тем не менее, в настоящий момент облигации являются одним из самых привлекательных инструментов в классе бумаг с фиксированным доходом и низким уровнем риска (рис. 3) [13].

Снижение ключевой ставки и соответственно процентных ставок по банковским депозитам, способствовало привлечению ещё большего количества инвесторов на фондовые рынки и, в частности, как альтернатива депозитам увеличился спрос на облигации федерального займа и корпоративные облигации.

Можно провести сравнительный анализ выпуска долговых ценных бумаг в РФ исходя из данных представленных Центральным банком РФ и инвестиционных групп в период с 2018 по 2020 год (рис. 4 и 5).

В сравнении с выпуском долговых бумаг в 2018 году на 2020 год наблюдается значительное увеличение объёма выпуска долговых ценных бумаг. Несмотря на ряд факторов, которые оказали негативное влияние на экономику стран в целом, в 2020 году наблюдается положительная динамика на рынке рублёвых облигаций. С января рынок увеличился на 7% и достиг отметки в 11,32 трлн. руб. Мягкая денежно-кредитная политика Банка России внесла существенный вклад в снижение доходностей до исторических минимумов для всех категорий эмитентов. При этом низкие ставки по депозитам привели на фондовый рынок более 5 млн. клиентов.

На конец 2018 года было выпущено долговых ценных бумаг на сумму 78 758 080 млн. руб. Наибольшую долю рынка по объёму в обращении (около 41,0%) занимают государственные облигации. На второе место вышли нефинансовые организации (32%). Далее идут финансовые организации – 13%, кредитные организации – 9% и Центральный банк – 5%. Пять крупнейших заёмщиков представлены на рис. 6.

На 2020 год выпуск составил 169 156 543 млн. руб., где большую часть, около 75,3% (прирост на 3,4 п. п. с начала года) занимают облигации фе-

дерального займа с постоянным доходом (ОФЗ-ПД). С 3,8% в начале года до 3,5% продолжает снижаться доля облигаций федерального займа с амортизацией долга (ОФЗ-АД). Доля ОФЗ-ПК снизилась с начала года на 2,2 п. п. до 16,7%. Около 4,5% (прирост на 0,4% с начала года) рынка занимают облигации федерального займа с индексируемым номиналом (ОФЗ-ИН). Незначительное (на фоне снижения предыдущих двух видов облигаций) повышение доли ОФЗ-ИН стало результатом проведения ежемесячных аукционов по дополнительному траншу второго выпуска ОФЗ-ИН, размещение в полном объёме первого транша которого было завершено в начале декабря 2019 года.

Стоит отметить увеличение объёмов краткосрочных долговых ценных бумаг за счёт привлечения большего количества частных инвесторов на данную тенденцию оказал влияние факт снижения ключевой ставки ЦБ в период пандемии коронавируса и, следовательно, снижение доходности банковских депозитов. На данный момент корпоративные облигации выступают как полноценная альтернатива банковских депозитов, но с более высокой доходностью.

На рынке субфедеральных и муниципальных облигаций в конце 2018 года было представлено 130 выпусков долговых бумаг 51 эмитента, в том числе 11 выпусков органов местной власти. Максимальную долю рынка по объёму в обращении (около 13,0%) занимают облигации Красноярского края. На второе и третье места после размещения новых займов вышли Нижегородская и Самарская области (7,5% и 7,4% соответственно). В пятёрку крупнейших эмитентов по объёму облигационных займов вошли Московская область и Санкт-Петербург с долей 6,6% и 5,32% рынка соответственно. На шестом месте оказалась Москва, ее облигации единственного в обращении выпуска занимают 5,3% рынка (против 12% на начало 2017 года и около 23% ещё годом ранее) (рис. 7).

На рынке субфедеральных и муниципальных облигаций на начало второго квартала 2020 года было представлено 106 выпусков долговых ценных бумаг. Максимальную долю рынка по объёму в обращении занимает Московская об-

ласть, объем размещенных облигаций в данном регионе составляет 82,75 млрд. руб. или 13,7% от общего объема рынка субфедеральных облигаций. Следующим регионом по объему размещения является Красноярский край (60,031 млрд. руб. или 9,9%), на 3 месте Нижегородская область (45,3 млрд. руб. или 7,7%). На долю регионов, которые находятся с 4 по 10 место, приходится в совокупности от 5,8% до 3,2% рынка. Примечательно, что данные регионы занимают 65% рынка субфедеральных облигаций. Доля облигаций региональных эмитентов первого эшелона (с высоким

кредитным рейтингом) приросла с 61,6% до 62,7% в начале года.

В таблице 1 приведены результаты торгов, размещенные в годовом отчете Московской биржи.

На долговом рынке суммарный объем торгов составил 29,84 трлн. руб., что на 13,8% больше, чем в 2017 году.

Объем размещений облигаций за 2018 год вырос на 28,7% – до 19,6 трлн. руб., из которых 8,1 трлн. руб. пришлось на облигации федерального займа (ОФЗ), 2,85 трлн. руб. – на корпоративные и 8,6 трлн. руб. – на однодневные корпоративные облигации.



Рис. 6. Структура долговых ценных бумаг

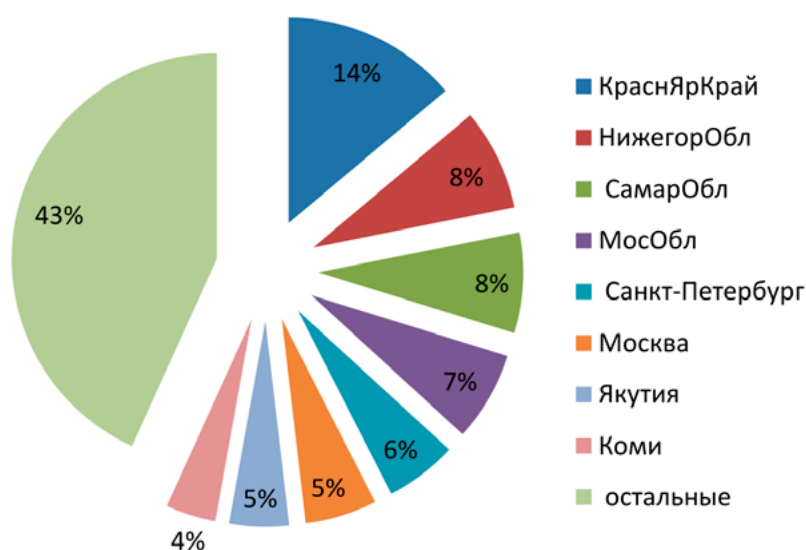


Рис. 7. Структура рынка субфедеральных и муниципальных облигаций

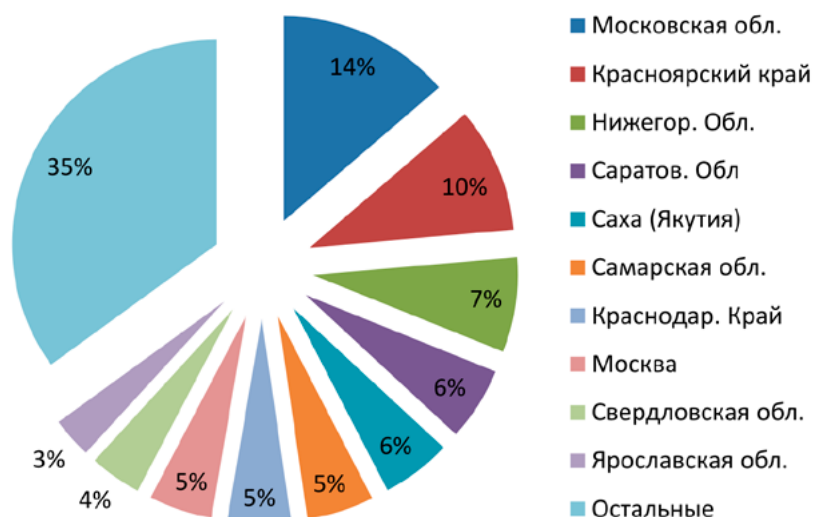


Рис. 8. Структура рынка субфедеральных и муниципальных облигаций, в процентах от общего объёма

Таблица 1

Рынок облигаций

	2017 / (базовый)		2018		2019		Изм. 2019/2018 (%)	
				Δ 1		Δ 2	по сум-ме	по Δ
Объём торгов облигациями на российском рынке ценных бумаг, млрд. руб., в т. ч.	26228	100%	29841	13,78%	28291	6,91%	- 5,4	-6,86%
Величина вторичного оборота, млрд. руб.	10979	100%	10219	- 6,92%	10631	- 3,41%	4	3,52%
ОФЗ	6470	100%	6538	1,05%	6781	4,76%	3,7	3,71%
Облигации коммерческих структур (Корпоративные)	3928	100%	2767	- 29,56%	3109	-29,60%	12,3	- 0,04%
Региональные и муниципальные облигации	337	100%	274	-18,69%	176	-58,76%	35,6	- 40,06%
Прочие облигации	143	100%	102	- 28,67%	155	11,76%	51,7	40,44%
Облигации БР	101	100%	537	431,68%	411	57,73%	23,5	-373,96%
Объёмы размещения и погашения облигаций, млрд. руб.	15250	100%	19622	28,67%	17588	11,92%	- 10,4	-16,75%

продолжение табл. 1

окончание табл. 1								
	2017 / (базовый)		2018		2019		Изм. 2019/2018 (%)	
				Δ 1		Δ 2	по сум-ме	по Δ
Однодневные	9665	100%	8625	- 10,76%	5859	-44,13%	- 32,1	-33,37%
Облигации коммерческих структур (Корпоративные)	3148	100%	2850	- 9,47%	3483	11,75%	22,2	21,22%
Облигации федерального займа	1715	100%	1034	- 39,71%	2061	33,46%	99,6	73,17%
Облигации БР	502	100%	7017	1297,81%	6062	79,24%	- 13,6	- 1218,5%
Региональные и муниципальные облигации	214	100%	86	- 59,81%	112	-118,60%	30,2	-58,79%
Прочие облигации	6	100%	10	66,67%	14	80,00%	39,2	13,33%

Примечание: Δ – темп прироста относительно базового года

В 2018 году на фондовый рынок вышли 38 новых эмитентов корпоративных облигаций, которые разместили 50 выпусков. 2019 год характеризовался активным притоком частных инвесторов на фондовый рынок. Количество уникальных клиентов физических лиц по итогам года достигло 1,96 млн. человек, что на 50% больше, чем на конец 2017 года.

Существенную долю зарегистрированных на Бирже счетов физических лиц составляют индивидуальные инвестиционные счета (ИИС), по которым предоставляются налоговые льготы частным инвесторам. На конец 2018 года на Бирже зарегистрировано почти 600 тыс. ИИС (598 тыс.), из них свыше 55% открыты новыми частными инвесторами, которые никогда не имели брокерских счетов. Суммарный объем торгов на фондовом рынке в 2019 году составил 40,7 трлн. руб., что соответствует уровню 2018 года. Объем торгов на рынке акций вырос на 14,9%, до 12,4 трлн. руб., достигнув рекордного значения за последние восемь лет. На рынке облигаций суммарный объем торгов составил 28,2 трлн. руб., что на 5,4% меньше, чем в 2018 году. Объем размещения об-

лигаций за 2019 год снизился на 10,4%, до 17,6 трлн. руб., за счёт сокращения объёма размещений однодневных облигаций (5,9 трлн. руб. в 2019 году против 8,6 трлн. руб. в 2018 году) и уменьшения на 14%, до 6,1 трлн. руб., объёма выпуска ОБР. В то же время объем размещения корпоративных облигаций вырос на 36%, до 3,2 трлн. руб., а облигаций федерального займа (ОФЗ) увеличился вдвое, до 2,1 трлн. руб.

Несмотря на отрицательную динамику, корпоративные облигации имеют большой потенциал развития в будущем, о чём свидетельствует увеличивающийся интерес инвесторов к данному финансовому инструменту.

Самая распространённая альтернатива облигациям – это банковские депозиты. Здесь практически всегда доходность облигаций выше, чем доходность банковских депозитов. Данный факт объясняется финансовой природой облигаций: в случае с облигацией нет посредника между заёмщиком и кредитором, в отличие от банковского депозита, где таким посредником выступает банк и «съедает» часть доходности.

Для сравнения сопоставимых банковских депозитов и облигаций, рас-

смотрим доходность облигации ОФЗ 26208 с постоянным купоном сроком чуть более 1 года и депозит в Сбербанке. Депозит в этом банке корректно сравнивать с ОФЗ, так как это два самых надёжных инструмента в своём сегменте. ОФЗ – это самые надёжные долговые бумаги в РФ, а Сбербанк, это один из самых крупных государственных банков, который имеет отличную динамику финансовых результатов. Чистая доходность ОФЗ, без учёта реинвестирования купонов на текущий момент, составляет 5,31%. Доходность депозита в Сбербанке на текущий момент, по аналогичным параметрам составляет от 1,95% до 3,67% годовых в зависимости от условий размещения денежных средств.

Таким образом, можно сделать вывод, что ОФЗ обладают существенным преимуществом над банковским депозитом за счёт более высокой доходности и, что не менее важно, более высокой ликвидностью.

Облигации субъектов федерации с точки зрения надёжности инвестирования стоят максимально близко к ОФЗ, при этом доходность таких бумаг по сопоставимым срокам инвестирования чуть выше, чем по ОФЗ. При этом 90% обращающихся муниципальных бумаг – это бумаги с амортизацией номинала. Индекс корпоративных облигаций сопоставим с индексом муниципальных бумаг при этом доходность в среднем выше, чем по государственным бумагам, что обуславливает увеличение объёмов размещения.

Выводы

Таким образом, можно сделать вывод, что на данном этапе система российского экономического законодательства имеет ряд проблем, которые сдерживают развития финансового рынка, что в свою очередь препятствует развитию инновационных предприятий. Для стимулирования развития финансового рынка Российской Федерации необходимо реализовать определённые мероприятия, целью которых будет поддержание положительных процессов на рынке. К таким мероприятиям можно отнести:

1. Внесение поправок в действующие законодательство с целью сокращения временных издержек.

2. Широкое применение финансовых технологий для обеспечения выполнения важных процессов.

3. Формирование доверительной среды. Исключение из числа участников финансовых рынков не квалифицированных и не надёжных агентов.

Реализация представленных мероприятий позволит увеличить количество инвесторов и позволит привлечь новых эмитентов, ранее не представленных на фондовом рынке в связи со спецификой организационной формы ярким примером таких потенциальных эмитентов выступает ОПК.

Важно отметить, что именно реализация потенциала инновационных предприятий оборонно-промышленного комплекса является важнейшим фактором для перехода экономики страны на новый уровень, соответствующий глобальным мировым тенденциям. Исходя из представленных данных видно, что в период пандемии коронавируса, которая затронула все сферы экономической деятельности всего мира, произошла переоценка рисков и ценообразования ряда финансовых инструментов. Корпоративные облигации вошли в список финансовых инструментов демонстрирующих положительную тенденцию, также корпоративные облигации за 2020 год выступили, как альтернатива традиционным сберегательным продуктам за счёт чего объёмы размещения превысили показатели предшествующего периода. Учитывая утверждённую стратегию Банка России по развитию финансового рынка, корпоративные облигации имеют значительный потенциал для развития в ближайшем будущем.

На данном этапе развития фондового рынка России наиболее эффективным инструментом для привлечения инвестиций следует рассматривать эмиссию корпоративных облигаций. Из представленных данных видно, что низкий уровень рисков и относительно высокий уровень доходности данных облигаций позволит привлечь необходимый объём инвестиций на инновационные предприятия, а также будет способствовать развитию фондового рынка России. Одновременно подтверждением в пользу корпоративных облигаций выступает тот факт, что за последний год на рынке наблюдается значительное увеличение объёма размещённых корпоративных облигаций, особенно среди частных инвесторов.

Библиографический список

1. Инвестиционная активность [Электронный ресурс]. URL: <http://fin-plan.org/blog/investitsii/> (дата обращения: 14.03.2019).
2. Ерыгин Ю.В., Еремеев Д.В., Лагуточкин В.Е. Инвестиции в производство высокотехнологичной гражданской продукции как фактор устойчивого развития экономики региона // Всероссийская (с международным участием) научная конференция по устойчивому развитию трансграничных регионов (г. Барнаул, Россия). 2020.
3. Об утверждении Основ государственной политики регионального развития Российской Федерации на период до 2025 года [Электронный ресурс]. URL: <http://docs.cntd.ru/document/420389221> (дата обращения: 03.04.2019).
4. Аскинадзи, В.М. Инвестиционные стратегии банков: монография (Серия «Академическая серия»). М.: Маркет ДС Корпорейшн, 2014.
5. Батракова Л.Г. Экономический анализ деятельности коммерческого банка: учебник для ВУЗов. М.: Логос, 2013.
6. Бланк И.А. Финансовый менеджмент: учебник. Киев.: Ника-Центр, 2013. 265 с.
7. Аналитический центр при Правительстве Российской Федерации. Корпоративные облигации для частного бизнеса: есть ли перспективы роста? [Электронный ресурс]. URL: <http://ac.gov.ru/files/publication/a/16856.pdf> (дата обращения: 25.03.2019).
8. Эксперт БКС. Обзор по рынку облигаций – декабрь 2020 г. [Электронный ресурс]. URL: <https://bcs-express.ru/tehanaliz/vtbr/> (дата обращения: 13.01.2021).
9. Головина Е. Стратегия новой промышленности: учебник. В мире науки. 2013. № 7-8. С. 36-39.
10. Налоговый кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 05.08.2000 N 117-ФЗ Статья 333.33. Размеры государственной пошлины за государственную регистрацию, а также за совершение прочих юридически значимых действий [Электронный ресурс]. URL: <http://www.consultant.ru/> (дата обращения: 01.04.2020).
11. Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» от 22.04.1996 N 39-ФЗ [Электронный ресурс]. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_10148/ (дата обращения: 03.09.2020).
12. Банк России программа развития «Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2019-2021 годов. [Электронный ресурс]. URL: https://cbr.ru/analytics/develop/main_direction_2019_2021/ (дата обращения: 15.10.2020).
13. Группа компаний Регион. Аналитика – декабрь 2020 г. [Электронный ресурс]. URL: <https://region.ru/business/analytics/> (дата обращения: 01.01.2021).