

Федеральное государственное автономное
образовательное учреждение
высшего образования
«СИБИРСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»

ИНСТИТУТ ЭКОНОМИКИ, УПРАВЛЕНИЯ И ПРИРОДОПОЛЬЗОВАНИЯ
КАФЕДРА МЕЖДУНАРОДНЫХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ОТНОШЕНИЙ

УТВЕРЖДАЮ
Заведующий кафедрой
_____ А.В.Григорьев

« ____ » _____ 2016 г.

БАКАЛАВРСКАЯ РАБОТА
38.03.01 Экономика
38.03.01.04 Мировая экономика

Сравнительная эффективность методов привлечения капитала на примере
компании ПАО "МТС"

Научный руководитель _____ ст. преподаватель Ю.О. Сандулова
Консультант _____ д-р экон. наук А.В. Григорьев

Выпускник _____ Вологжанин С.О.

Нормоконтролер _____ Кольшикина Д.Н

Красноярск 2016

СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ	4
1. Обзор рынка привлечения капитала	6
1.1 Заимствование капитала на внешнем рынке	6
1.2 Заимствование капитала на внутреннем рынке	14
1.3 Проблемы финансирования российских компаний	37
2. Исследование деятельности компании «МТС»	44
2.1 Общая характеристика компании.....	44
2.2 Анализ финансово-экономических показателей компании «МТС».....	47
2.3 Оценка текущего состояния компании «МТС»	53
3. Эффективность способов привлечения капитала для ОАО «МТС»	60
3.1 Оценка эффективности размещения дополнительной эмиссии акций ..	60
3.3 Сравнительная эффективность способов привлечения капитала	72
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	74
СПИСОК СОКРАЩЕНИЙ.....	77
СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ	78
ПРИЛОЖЕНИЕ А	80
ПРИЛОЖЕНИЕ Б.....	82
ПРИЛОЖЕНИЕ В	84
ПРИЛОЖЕНИЕ Г.....	85
ПРИЛОЖЕНИЕ Д	87
ПРИЛОЖЕНИЕ Е.....	89
ПРИЛОЖЕНИЕ Ж	90

ВВЕДЕНИЕ

Проблема привлечения денежных средств на организацию собственной деятельности и инвестиций в собственные проекты стоит практически перед каждой крупной компанией. При выборе определенного типа финансирования необходимо проанализировать финансовое состояние компании, уровень ее ликвидности, также необходим тщательный анализ эффективности самих методов привлечения, их выгод и ущерба для организации в сравнении между собой.

На современном финансовом рынке существует большое количество инструментов и методов привлечения капитала. Зачастую компании предпочитают финансирование за счет внешних источников, ввиду того, что собственных средств, таких как уставный капитал, амортизационный фонд или нераспределенная прибыль недостаточно для финансирования деятельности крупной компании и поддержания ее роста. Также, преимуществом финансирования за счет заемных средств является их менее затратное привлечение, так как процентные ставки по займам вычитаются из налогооблагаемой базы, более того, привлечённые заемные средства являются более рентабельными на единицу заемного капитала, чем капитал собственный, так как осуществляется эффект финансового рычага.

Объектом исследования данной работы является российская телекоммуникационная компания ОАО «МТС», которая оказывает услуги сотовой связи, широкополосного доступа в интернет, мобильного, кабельного, цифрового и спутникового телевидений, а также сопутствующие услуги, в частности услуги по продаже контента.

Предметом исследования являются методы привлечения капитала для компании.

Целью работы является сравнения наиболее подходящих методов привлечения капитала для ОАО «МТС» и выбор наиболее эффективного.

Для достижения поставленной цели необходимо решить следующие задачи:

1. Проанализировать внешний рынок привлечения капитала.
2. Оценить внутренний рынок заимствования капитала.
3. Дать краткую характеристику компании, провести анализ ее финансово-экономических показателей.
4. Оценить текущее состояние компании.
5. Рассчитать эффективность размещения дополнительной эмиссии ценных бумаг.
6. Сравнить эффективность дополнительной эмиссии акций и размещения облигационного выпуска.

Первая глава посвящена обзору рынка привлечения капитала, рассмотрены внутренний и внешний рынки заимствования капитала, а также рассмотрены проблемы финансирования российских компаний.

Во второй главе проводится анализ компании. Дана ее характеристика: краткая история, особенности, преимущества перед конкурентами, а также ее стратегия развития и планы. Проведен анализ финансово-экономического состояния компании на основе текущей бухгалтерской отчетности и анализ основных показателей деятельности.

В третьей главе рассматриваются эффективность размещения дополнительной эмиссии акций и облигационного выпуска, а также проводится сравнение их эффективности.

1. Обзор рынка привлечения капитала

1.1 Заимствование капитала на внешнем рынке

Компании из стран с Англо-саксонской рыночно-ориентированной финансовой системы с развитыми институциональными инвесторами (пенсионные фонды, паевые инвестиционные фонды, университеты, другие некоммерческие организации, страховые фонды и другие), таких как США, Великобритании и других, финансируются напрямую путем выпуска своих ценных бумаг на финансовых рынках.

В странах, таких как Япония, Германия, Франция, альтернативной ориентированной на банки финансовой системы предприятия, прибегают в основном к банковскому заимствованию. На финансовых рынках стран этой системы, существует тенденция самим занимать средства через продажу на рынке капиталов выпущенных ценных бумаг вместо получения займов у финансовых посредников, особенно на японских рынках. Этот процесс называется секьюритизацией (от англ. security- ценная бумага).

Одной из положительной тенденцией на международных рынках долгосрочного финансирования является снижение стоимости заимствования на основе публичного размещения своих ценных бумаг для малоизвестных компаний. Исторически, они занимали у банков или, например, как в США, размещали облигации на частной основе среди страховых компаний. В виду развития телекоммуникаций и других технологий информация о заёмщиках стала доступной не только специализированным кредиторам, но и для инвесторов. Обладая дешёвой и надёжной информацией о заёмщике, стало предпочтительнее обходить посредников в лице банков и финансировать не только известных и безупречных заёмщиков [1].

Процессы бурного совершенствования телекоммуникаций и технологий и финансового дерегулирования, в результате которого упраздняются структуры, препятствующие конкуренции и защищающие

местные рынки, размывают различия между местными и иностранными финансовыми рынками.

Глобализация финансовых рынков приводит к острой конкуренции между основными финансовыми центрами и институтами, что способствует снижению издержек международного финансирования. Чтобы вернуть капиталы, финансовые центры, утратившие лидерство, вынуждены отказываться от устаревших и дорогостоящих ограничений.

Конкуренция разгоняют международную финансовую систему, а инновации позволяют перекладывать и диверсифицировать риски. Инновации также помогают компаниям проникать на прежде недоступные рынки и позволяют инвесторам и эмитентам обходить налоговое законодательство. Компании оформляют выпуск ценных бумаг так, чтобы занять конкретную нишу на рынке капиталов и привлечь средства по более низкой цене со сравнительно одинаковым риском. Финансовые инновации резко увеличили мобильность международного капитала.

Международный капитал проходит Лондон, Токио и Нью-Йорк, как основные финансовые центры. Предпосылками для становления и развития этих центров являются политическая стабильность и минимальное вмешательство со стороны правительства. Доминирующую позицию занимает Лондон, это обусловлено исторической дерегулированностью его финансового рынка.

В целом международные финансовые рынки развиваются везде, где местное законодательство их не запрещает и, где им удаётся привлечь участников. Развитие осуществляется категориях иностранного и евровалютного финансирования. В первом случае происходит финансирование субъекта на зарубежном рынке в местной валюте, во втором – также на зарубежном рынке, но в валюте третьей страны [2].

Иностранное долгосрочное финансирование разделяется на привлечение средств на иностранном фондовом рынке с помощью иностранных облигаций и акций и на получение иностранных займов.

Частью местного рынка облигаций, выпущенных иностранцами, является рынок иностранных облигаций. Иностранные облигации регулируются местными законами и должны деноминироваться в местной валюте. Они выпускаются с фиксированной или плавающей ставкой и в виде облигаций, производных от акций. Процент по купонам облигаций с плавающей ставкой пересматривается один раз в 3-6 месяцев. Новая ставка устанавливается в виде фиксированной надбавки на изменяющуюся ставку по государственным облигациям или векселям надёжных эмитентов.

Производные от акций облигации могут быть конвертируемыми или в форме варрантов. В первом случае они конвертируются на определённое число акций до даты погашения. Во втором, владелец варрантов получает право купить определённое количество акций в течение установленного срока.

Для привлечения капитала, финансирования программ развития и других корпоративных целей долгое время широко применяются на мировых фондовых рынках конвертируемые облигации. Объем размещения конвертируемых облигаций на главнейших мировых рынках составляет десятки миллиардов долларов в год. Институциональные инвесторы Западной Европы, главным образом крупные фонды, являются традиционными покупателями конвертируемых облигаций. Большие объемы размещаются также на биржах Юго-Восточной Азии. Их популярность объясняется тем, что выпуск конвертируемых облигаций имеет более низкую стоимость обслуживания по сравнению с выпуском обыкновенных иностранных облигаций по причине того, что инвестор имеет возможность получить доход от конвертации облигаций в акции, если рыночная цена последних существенно возрастает. Более того требования, предъявляемые к эмитенту, менее жесткие, чем в случае проведения прямого заимствования [3].

Еще одной составляющей иностранного фондового рынка является финансирование путём продажи акций на иностранных рынках в валюте этих

рынков. Преимущество этого источника финансовых ресурсов заключается в возможности диверсификации риска компании от продажи своих акций на одном национальном рынке, в результате происходит изоляция компании от возможного влияния крупных местных акционеров. Другой положительный момент проявляется в случае со слишком большой эмиссией, которую местный рынок не может разместить. Кроме того, расширение базы инвесторов компании увеличивает спрос на акции и приводит к росту их котировок.

Данная форма финансирования является рекламной акцией компаний с торговой маркой. Торговая марка в виде наименования эмитента попадает в средства массовой информации, которые освещают события на финансовых рынках. Финансовые менеджеры корпораций находят для себя и другие дополнительные причины необходимости эмиссии акций за рубежом. Это подтверждают статистические данные по так называемым акциям “янки”, проданными иностранными эмитентами в США. В течение 1991-1996 гг. их стоимость выросла с 5 до 16 млрд. долларов.

Корпорации, которые выпускают акции типа “янки”, должны соответствовать определённым требованиям. Эти требования к раскрытию финансовой информации и отчётности очень высоки, соответственно влечёт за собой существенные затраты, поэтому более дешёвой альтернативой данному инструменту являются американские депозитарные расписки (АДР), позволяющие не выполнять данные предписания.

АДР свидетельствует о том, что их владельцы имеют акции какой-либо иностранной корпорации и дают держателям определенные права акционеров. При этом акции не пересекают национальных границ, а остаются в местных банках-хранителях на территории страны-эмитента этих бумаг. АДР могут распространяться частным или публичным размещением. АДР публичного размещения продаются широкому кругу инвесторов, а АДР частного размещения распространяются только среди ограниченного числа акционеров.

АДР публичного размещения делятся на 1, 2 и 3 уровень. АДР первого уровня выпускаются на акции, которые находятся во вторичном обращении и торгуются на американском внебиржевом рынке. АДР второго уровня также выпускаются на акции, находящиеся во вторичном обращении, но при этом торгуются через систему внебиржевой торговли NASDAQ и американские фондовые биржи, что в значительной степени повышает их ликвидность. АДР третьего уровня выпускаются на акции при их первичном размещении, используются для увеличения собственного капитала эмитента и торгуются через систему внебиржевой торговли NASDAQ и американские фондовые биржи.

Таким образом, АДР дают возможность американским инвесторам приобретать акции российских предприятий-эмитентов АДР без выхода на российский рынок, вывоза из России в США акций, а также получения соответствующих разрешений на ввоз капитала в Россию. Американские депозитарные расписки активно обращаются практически на всех мировых рынках, они входят в листинг бирж и электронных торговых систем в Нью-Йорке, Лондоне, Сингапуре, Берлине, Франкфурт-на-Майне и других.

К примеру, общий объем депозитарных расписок, которые включены в листинг, составляет приблизительно 5% от всего количества бумаг, которые торгуются на трех ведущих биржах США. Поскольку АДР по темпам роста опережают большинство иностранных акций, являются основным способом приобретения крупных пакетов акций, они представляют собой привлекательную форму инвестирования в российские ценные бумаги для иностранных компаний.

Для российских компаний АДР дают возможность проводить сделки с крупнейшими западными компаниями, которые хотят вкладывать денежные средства в бумаги российских эмитентов, опасаясь выходить напрямую на наш рынок из-за множества проблем, связанных с несовершенством законодательной базы, огромной территорией и отсутствием отлаженного механизма перерегистрации прав собственности на ценные бумаги. Стоит

заметить, что крупные международные компании предпочитают работать с привычными для них АДР, которые исключают риски, свойственные для акций развивающихся рынков. Проведение операций купли-продажи АДР за пределами страны-эмитента акций также позволяет уходить от уплаты налога на прибыль и других местных налогов [4].

Также на фондовых рынках компании привлекают иностранные банковские кредиты, представляющие ту долю местного банковского кредитования, которая приходится на иностранцев для использования за границей. Местное законодательство часто ограничивает сумму банковских кредитов для иностранцев, как и в случае с иностранными облигациями.

Что касается кредитования российского бизнеса на международных финансовых рынках, то оно осуществляется в виде синдицированных кредитов, такие кредиты предоставляются несколькими кредиторами одному заёмщику, что позволяет существенно снизить риски кредитора.

К прозрачности финансовой отчётности заёмщика предъявляются большие требования банком-организатором и другими участниками кредита. Заёмщик обязан иметь положительную кредитную историю, а большая часть его дохода должна быть номинирована в валюте предоставления кредита.

Данная форма фондирования хорошо подходит для заемщиков, которые не имеют большого опыта работы на международных рынках. Начав кредитную историю с маленьких кредитов, заемщик может в дальнейшем рассчитывать на снижение ставок и увеличение объемов своих заимствований на внешних рынках и перехода к более сложным формам международного финансирования, таким как АДР и еврооблигациям.

Остальную часть международного долгосрочного финансирования представляет собой евровалютное долгосрочное финансирование. Евровалютное долгосрочное финансирование, в отличие от иностранного, осуществляется в иностранной валюте для страны, где оно был применено. При этом разделение по трём инструментам остаётся аналогичным разделению в иностранном фондировании. А именно: на кредиты, акции и

облигации.

Если депозитарные расписки, которые выпускаются в долларах, размещаются на рынках за пределами США, то речь идёт о глобальных депозитарных расписках (ГДР). Эмиссия ГДР является составной частью второго направления международного рынка капиталов - евровалютного долгосрочного финансирования. ГДР торгуются на евторынке, выпускаются при первичном размещении акций и проходят листинг на фондовых биржах. Аналогично АДР - ГДР представляют собой ценные бумаги, выпускаемые не самим эмитентом, а банком-депозитарием, что придает им больший вес в глазах потенциальных инвесторов, в частности, зарубежных.

Кроме ГДР евровалютное долгосрочное финансирование включает в себя евровалютные кредиты и еврооблигации. Евровалютные кредиты выражены в свободно конвертируемой валюте, вложенной в банк, находящийся вне страны её происхождения. Важнейшая характеристика евровалютного рынка заключается в том, что займы в нем осуществляются на основе фиксированной надбавки над изменяющейся каждый день процентной ставкой LIBOR (Лондонская межбанковская процентная ставка предложения), в отличие от местного рынка кредитов. Надбавка LIBOR обычно пересматривается раз в полгода. Её величина зависима от уровня воспринимаемого инвестором риска на кредитование конкретного заёмщика. Она может быть даже отрицательна при минимальном риске дефолта.

Некоторые заёмщики, обладающие высоким кредитным рейтингом и наднациональные институты берут займы по цене ниже ЛИБИД (Лондонская межбанковская процентная ставка спроса). ЛИБИД представляет собой процентную ставку, которая уплачивается одним банком другому за привлечённый депозит, и устанавливается на 0,125 % ниже LIBOR. Данная практика является тенденцией снижения роли LIBOR как отправной точки в установлении цены кредита. С другой стороны, в условиях среды с высокой неопределённостью надбавка на LIBOR в виде премии на риск может достигать 4-5% [5].

Евровалютные кредиты выдаются на срок примерно от трёх до десяти лет. Кредиторами на этом рынке являются исключительно банки, образующие синдикаты для крупного кредитования. Обычно банк, получающий запрос на кредитование, управляет синдикатом. Он и приглашает ещё несколько банков для участия в кредитовании. В зависимости от размера и вида кредита комиссионные синдикат достигают от 0,25% до 2 % от суммы кредита.

В случае, когда выделяется кредитная линия на неиспользованную часть кредита заёмщик платит около 0,5 % в годовом исчислении, и при досрочном, несогласованном заранее погашении части долга уплачиваются штрафы. В конце всех предварительных вычислений будущих потоков платежей заёмщику необходимо определить эффективную процентную ставку, которая в отличие от зафиксированной в будущем кредитном договоре равняется дроби от деления реально понесённых расходов по организации и обслуживания займов на сумму фактически полученных средств. Получившаяся в итоге эффективная процентная ставка может повлиять на решение финансового менеджера о выборе источника долгосрочного финансирования. Часто случается, что занять, к примеру, доллары обойдётся дороже в стране их происхождения США, чем в Великобритании. Происходит этот парадокс за счёт государственного валютного контроля в разнообразных вариантах его осуществления. Однако, даже при его отсутствии, данное явление может иметь место, что в свою очередь обусловлено возможностью установления валютного контроля в будущем. Из-за более низких издержек кредитования ставка по кредитам может быть ниже на евровалютных банковских рынках не только в результате отсутствия на этих рынках валютного контроля и налогов на такие операции, но и за счёт известности большинства заёмщиков, что снижает издержки на сбор информации на них и её анализ. Снижению издержек также способствует большой объём евровалютного кредита, который характеризуется стандартизацией кредитных договоров и их

проведением по телефону или телексу, в процессе которого не происходит реального движения валюты как в случае с российскими и иностранными кредитами, а лишь осуществляется переход прав и обязательств. Большой объём обеспечивается синдикатом банков, что принципиально отличается от местного кредита, который выдаётся, как правило, одним банком [6].

Евровалютное кредитование, осуществляемое в основном в долларах, также может происходить и в различных валютах. Всё больше кредитных договоров в связи с этим включают в себя мультивалютную оговорку, дающая заёмщику право конвертировать заем в любую другую установленную валюту на определённую дату. В результате чего заёмщику удаётся более эффективно синхронизировать свои валютные платежи и поступления.

1.2 Заимствование капитала на внутреннем рынке

В своем классическом развитии компания проходит через различные этапы. Неизбежно наступает такой момент, когда собственный капитал не может обеспечить оптимальной динамики. Перед компанией возникает задача финансирования, эффективного привлечения заемного капитала. Использование заемного капитала позволяет существенно расширить объём хозяйственной деятельности предприятия, обеспечить более эффективное использование собственного капитала, ускорить формирование различных целевых финансовых фондов, а, в итоге — повысить рыночную стоимость организации.

Заемный капитал - это капитал, использующийся хозяйствующим субъектом, но при этом не принадлежащим ему, денежная форма привлечения которого разделяется на денежные средства в национальной и в иностранной валюте. Заемные средства привлекаются на основе банковского, коммерческого кредита или эмиссионного займа на основе возвратности, они могут быть краткосрочными и долгосрочными. Основными источниками

заемного капитала выступают: коммерческие банки и другие учреждения, предоставляющие кредиты в денежной форме; поставщики и покупатели; фондовый рынок. Одни из самых часто используемых форм заемного капитала: вексельный займ, банковский кредит, товарный кредит, облигационный выпуск, выпуск акций [7].

Если потребности в заемных деньгах менее 100 млн. рублей, то предприятия прибегают к банковскому кредитованию. При более крупных заимствованиях можно думать о выходе на публичный долговой рынок. Выпуск облигаций целесообразно делать не меньшим, чем 500 — 700 млн. рублей, иначе он будет неликвидным и нерыночным.

Вексельный заем является первым шагом, который выбирают компании. Выпуск векселей не ограничен в объеме и сроках размещения, исключительно простой по организации и низко затратный, это позволяет компании впервые заявить о себе на долговом рынке и в короткий срок, так же завоевать публичную кредитную историю, что открывает в дальнейшем дорогу к выпуску облигаций.

Принято считать, что классическая схема привлечения финансирования выглядит так: банковский кредит — выпуск векселей и/или облигаций — проведение публичного размещения акций. Публичное размещение акций требует не только тщательной подготовки, но и готовности акционеров к серьезным переменам на пути превращения в публичную компанию.

При этом следует учесть, что при выходе на долговой рынок, так же при проведении IPO, необходимо предварительно провести изменения в структуре активов, денежных потоков, капитале, отчетности компании, чтобы сделать ее понятной для инвесторов и снизить их риски. Реструктуризация — важный этап при выходе компании на фондовый рынок.

На различных этапах привлечения финансирования роль реструктуризации различна. При банковском кредитовании она не нужна. Банки в индивидуальном порядке сами разбираются с заемщиками, досконально изучая их управленческую отчетность и анализируя для себя

возможные риски.

При реализации вексельной программы желательно создание прозрачной структуры, консолидированная отчетность, увеличение собственного капитала, повышение стоимости активов. Помимо этого, при выпуске облигаций должны выполняться жесткие требования к чистым активам, уставному капиталу, а также к финансовым показателям.

При публичном размещении акций требуется максимальная прозрачность, как в отношении структуры собственности, так и в раскрытии финансовой информации.

Некоторые компании, при первом выходе на долговой рынок выбирают вексельный заем. В отличие от банковского кредита для выпуска векселей не требуется залога, и при правильном структурировании заемщик получает не одного крупного кредитора, от которого полностью зависит, а множество мелких. Кроме того, компания получает эффективный инструмент управления денежными потоками и долгом, выпуская векселя с различными сроками погашения.

Вексель - это формальный документ, и отсутствие любого из обязательных реквизитов делает его недействительным; это безусловное денежное обязательство, так как приказ его оплатить и принятие обязательств по оплате не могут быть ограничены никакими условиями.

Отличия векселя от других долговых обязательств:

- может передаваться из рук в руки без передаточной надписи;
- ответственность по векселю для участвующих в его обороте лиц является солидарной, за исключением лиц, совершающих безоборотную надпись;
- при неоплате векселя в установленный срок необходимо совершение нотариального протеста;
- форма векселя точно установлена законом, и другие условия считаются ненаписанными;
- является абстрактным денежным документом и в силу этого не обеспечивается залогом, задатком, неустойкой и т.д.

Основой вексельной сделки является коммерческий кредит,

предоставляемый предприятиями друг другу, минуя банк. Оформление такого кредита векселем имеет ряд преимуществ по сравнению с кредитным договором.

Во-первых, вексель мобилен. Вексель является ценной бумагой, и его в случае необходимости можно продать на фондовом рынке или заложить в банк, в отличие от кредитного договора. Обычно организация, выдавшая заем не может требовать его возврата раньше обусловленного срока.

Во-вторых, вексель - абстрактное долговое обязательство, не связанное с конкретными условиями сделки, поэтому с его помощью удобно производить взаиморасчет задолженностей между предприятиями.

В-третьих, существующими нормативными актами предприятиям предписывается переоформить просроченную кредиторскую задолженность в виде финансовых векселей. При этом основанием для бесспорного взыскания задолженности по поставкам товаров и оказанным услугам, а также обеспечением банковских ссуд на оплату товарно-материальных ценностей должны являться только платежные обязательства с фиксированными сроками платежа, в том числе оформленные товарными векселями [8].

Россия придерживается "Единообразного вексельного закона", принятого в 1930 г. в Женеве. Все операции с векселями регламентируются федеральным законом "О переводном и простом векселе", принятом Государственной Думой в 1997 г. [9].

Вексель должен быть составлен в письменной форме либо на специальном вексельном бланке, либо на простом листе бумаги с обязательным соблюдением всех реквизитов. Основные формы существующих векселей отражены в таблице 1.

Вексель может быть составлен на любом языке, но следует учитывать, что Банк России принимает к учету векселя предприятий-резидентов, составленные только на русском языке.

Таблица 1 - Основные формы векселей и их краткая характеристика

Форма векселя	Основная характеристика
Товарный (коммерческий)	Выписывается в результате сделки по коммерческому кредиту
Финансовый	Выписывается при предоставлении ссуды в денежной форме
Банковский	Выполняет роль депозитного сертификата
Бланковый	Покупатель акцептует пустой формуляр векселя, которые заполняется впоследствии продавцом
Дружеский	Выписывается с целью последующего учета в банке от имени реально существующего предприятия
Бронзовый	Выписывается с целью последующего учета в банке от имени несуществующих предприятий
Обеспечительский	Выписывается для обеспечения ссуды ненадежного заемщика

Использование векселей в качестве средств обращения и платежа имеет естественные пределы, они обращаются только в кругу предпринимателей, связанных тесными производственными и коммерческими отношениями. Банковский кредит снимает эти ограничения, замещая векселя платежным средством в форме денежных средств, широко используемым предприятиями в экономической деятельности. Использование кредита позволяет значительно сократить время для расширения масштабов производства, обновить продукцию и повысить эффективность производства и труда. Возможности отдельных компаний по привлечению дополнительных средств в определяющей степени зависят от размеров капитала компании. Поэтому крупные компании имеют неоспоримые преимущества в кредитовании, в размерах, сроках получения кредита и в процентах за его использование. Эти преимущества играют существенную роль в конкурентной борьбе, ведут к поглощению мелкого бизнеса более крупным [8].

Кредит способствует сокращению издержек обращения. Благодаря банковскому кредиту мобилизуются средства для удовлетворения потребности в дополнительном оборотном капитале. Особенно значительная экономия достигается при приобретении крупных партий товаров сезонного производства. Кредит позволяет сократить удельные затраты на хранение запасов за счет расширения товарооборота и реализации товаров.

Существуют различные виды банковских кредитов. Основными признаками, по которым они классифицируются, являются срок кредитования, вид заемщика, целевое назначение и форма обеспечения.

По срокам кредитования различают:

1. кредиты до востребования (онкольные) - подлежат возврату в фиксированный срок после поступления уведомления от кредитора;
2. краткосрочные кредиты (до 30 дней, от 31 до 90 дней, от 91 до 180 дней, от 181 дня до 1 года);
3. среднесрочные кредиты (от 1 до 3 лет);
4. долгосрочные кредиты (свыше 3 лет).

По видам заемщиков бывают: кредиты коммерческим организациям, кредиты индивидуальным предпринимателям, потребительские кредиты, межбанковские кредиты, кредиты государственным и муниципальным органам. От вида заемщиков во многом зависит процедура предоставления и возврата кредита.

По целевому назначению выделяют: целевые кредиты (предполагают использование заемщиком предоставленных банком средств на цели определенные кредитным договором) и кредиты общего характера (используются заемщиком по своему усмотрению).

По формам обеспечения распространены кредиты под залог, кредиты под гарантию или поручительство, кредиты под уступку права требования и бланковые кредиты. Бланковые (доверительные) кредиты предоставляются без обеспечения и являются для банков более рискованными, что вынуждает их устанавливать по таким кредитам повышенные ставки. В качестве

обеспечения кредита не рассматривается неустойка. Таким образом, понятие «обеспечение исполнения обязательств» и термин «обеспечение кредита» не полностью совпадают [10].

В банковской практике встречаются случаи коллективного кредитования несколькими банками одного заемщика. Формами коллективного кредитования являются консорциальный и параллельный кредиты. Консорциальный (синдицированный) кредит – кредит, предоставляемый двумя или более кредиторами (консорциумами банков) одному заемщику. Определенное сходство с консорциальным кредитом имеет параллельный кредит, где несколько коммерческих банков договариваются о кредитовании одного заемщика. При параллельном кредите каждый банк самостоятельно ведет переговоры с заемщиком, заключает кредитное соглашение и предоставляет заемщику определенную часть кредита, придерживаясь общих, согласованных с другими банками условий кредитования.

Наиболее интересные режимы кредитования — револьверные или возобновляемые кредитные линии. При револьверном кредитовании в договоре устанавливается предельный размер задолженности заемщика по кредиту перед банком. При погашении части долга заемщик может взять кредит в пределах недоиспользованного лимита. Размер денежных средств, полученных в рамках действия такой кредитной линии, как правило, не ограничивается. Впрочем, банк имеет право дополнительно оговорить в договоре лимит выдач.

Меморандум о кредитной политике определяет стратегию банковского кредитования (основные принципы и приоритеты предоставления кредитов, общие принципы их обслуживания и возврата), устанавливает перечень предоставляемых клиентам кредитных услуг, регламентирует учетную политику и подходы к ее реализации.

Положение о кредитовании (правила размещения денежных средств) устанавливает процедуры принятия решений по размещению банком

денежных средств, распределение функций и полномочий между подразделениями и должностными лицами банка в процессе кредитной работы.

Способы предоставления банковских кредитов могут быть различны:

- 1) разовым зачислением денежных средств на банковские счета либо выдачей наличных денег заемщику (для физического лица);
- 2) открытием кредитной линии;
- 3) кредитованием банком банковского счета клиента («овердрафт»);
- 4) участием банка в предоставлении денежных средств на консорциальной (синдицированной) основе.

Под открытием кредитной линии понимается заключение договора, на основании которого клиент - заемщик приобретает право на получение и использование в течение обусловленного срока денежных средств, при соблюдении одного из следующих условий:

- общая сумма предоставленных заемщику денежных средств не превышает максимального размера (лимита выдачи),
- в период действия договора размер единовременной задолженности заемщика не превышает установленного ему предела (лимита задолженности).

При этом банки вправе ограничивать размер денежных средств, предоставляемых заемщику в рамках открытой кредитной линии, путем одновременного включения в соответствующий договор обоих вышеуказанных условий, а также использования в этих целях любых иных дополнительных условий.

Условия и порядок открытия клиенту - заемщику кредитной линии определяются сторонами либо в специальном генеральном (рамочном) соглашении, либо непосредственно в договоре на предоставление денежных средств.

Под открытием кредитной линии следует понимать также заключение договора на предоставление денежных средств, условия которого по своему

экономическому содержанию отличаются от условий договора, предусматривающего разовое (единовременное) предоставление денежных средств заемщику.

Под овердрафтом понимается оплата расчетных документов с банковского счета клиента – заемщика (при недостаточности или отсутствии на нем денежных средств), если условиями договора банковского счета предусмотрено проведение указанной операции. Кредитование банковского счета заемщика осуществляется при установленном лимите (максимальной сумме кредита) и сроке, в течение которого должны быть погашены возникающие кредитные обязательства клиента банка.

Серьезной проблемой банковского кредитования является нарушение заемщиками условий погашения выданных кредитов, поэтому важнейшим этапом в организации банковского кредитования является определение и оформление обеспечения возвратности кредитов. Возвратность кредита, представляет собой основополагающее свойство (основной принцип) кредитных отношений. Механизм кредитных отношений базируется, с одной стороны, на экономических процессах лежащих в основе возвратного движения кредита, с другой - на правовых отношениях кредитора и заемщика, вытекающих из кредитной сделки.

Под формой обеспечения возвратности кредита понимается конкретный источник погашения долга, юридическое оформление права кредитора на его использование, организацию контроля банка за достаточностью данного источника, механизм реализации погашения обязательства [10].

Безусловно, что главным источником погашения кредита является доход заемщика. Однако он не всегда выступает реальной формой гарантии возврата кредита. Поэтому возникает необходимость иметь дополнительные гарантии погашения ссуды. Конкретные формы и виды обеспечения запрашиваемого кредита предлагаются заемщиком, но окончательное решение принимает кредитор.

В настоящее время в качестве обеспечения возврата кредита используются: залог имущества и прав, гарантии и поручительства, уступка права требования (цессия), страхование кредитных рисков.

В зарубежной банковской практике в качестве форм обеспечения возвратности кредита достаточно часто применяется уступка права требования (цессия). Договор о цессии дополняет кредитный договор, создавая правовую основу для обеспечения возвратности полученной ссуды. В соответствии с этим договором заемщик (цедент) уступает свое требование (дебиторскую задолженность) кредитору (банку) в качестве обеспечения возврата кредита.

Используются два вида цессии – открытая и скрытая. Открытая цессия предполагает сообщение должнику (покупателю цедента), об уступке требования. В этом случае должник погашает свое обязательство банку, а не заемщику (цеденту). При скрытой цессии банк не сообщает третьему лицу об уступке требования, и должник платит цеденту. Банки более склонны к открытой цессии, поскольку при ней больше гарантий возврата кредита.

Как показывает зарубежный опыт, важное место в структуре внешних источников финансирования корпораций занимают эмиссии ценных бумаг и, прежде всего, акций и облигаций. В современных развитых странах облигационная масса корпораций составляет, как правило, от 10-15 до 60-65 % общих объемов эмиссий корпоративных ценных бумаг, что свидетельствует о важной роли облигаций как альтернативного источника инвестиций.

Облигация — ценная бумага, удостоверяющая отношение займа между держателем облигации (кредитором) и лицом, её выписавшим (заемщиком). Облигация удостоверяет право кредитора получить и обязательство заемщика выплатить в определенный срок номинальную стоимость облигации и проценты по ней.

Облигация есть представитель заемного капитала, коим является и банковская ссуда (кредит). Отличие формы облигации от формы денежной

ссуды состоит в следующем:

- облигация составляет лишь единичную часть необходимой эмитенту ссуды капитала, а не весь ее объем;
- облигация есть кредитный договор между эмитентом и конечным кредитором, а ссуда берется в банке, который сам привлекает кредитные ресурсы с рынка;
- в форме облигации ссуда может обращаться на рынке как товар, а банковская ссуда на рынке не обращается.

Облигации могут выпускаться в документарной и бездокументарной формах. Они могут быть именными и предъявительскими [11].

Владелец облигации, являясь кредитором по отношению, например, к акционерному обществу, имеет преимущество перед акционерами: в случае ликвидации этого общества его имущественные права удовлетворяются в первую очередь по сравнению с имущественными правами акционеров.

Акционерные общества имеют определенные ограничения на выпуск своих облигаций, основные из которых состоят в том, что номинальная стоимость выпущенных облигаций не может превышать размер уставного капитала общества, который к моменту выпуска облигаций должен быть полностью сформирован. Кроме того, если облигации выпускаются без обеспечения, то это разрешается лишь через два года после начала функционирования данной организации.

Существует два основных вида облигаций:

Классические (необеспеченные) — такие облигации дают право владельцу на получение дохода, и возврат инвестируемой суммы устанавливается при размещении.

Необеспеченные облигации не имеют какого-либо имущественного обеспечения, а гарантией для них является общий высокий кредитный рейтинг эмитента и его имидж как компании, полностью выполняющей свои рыночные обязательства;

Обеспеченные, дающие те же права владельцам, что и классические, а также право на получение части собственности эмитента, которую он

предлагает в качестве обеспечения.

Виды облигация по сроку существования: срочные и бессрочные. Первые выпускаются на какой-то заранее оговоренный период времени, исчисляемый обычно годами, по окончании которого номинал облигации возвращается к его последнему владельцу. Вторые — без определенной даты погашения, но которые могут быть выкуплены их эмитентом на определенных условиях. Эти условия могут, например, состоять в праве (опционе) эмитента определять момент выкупа или в праве (опционе) владельца облигации (инвестора) определять этот момент. Возможны и другие комбинации подобных прав (опционов).

Виды облигация по возможности обмена на другие ценные бумаги: конвертируемые и неконвертируемые. Первые включают в себя право на определенных условиях обменяться на определенное количество других ценных бумаг данной компании. Вторые такого права не имеют.

Виды облигация по форме выплаты процентного дохода: купонные (процентные) и дисконтные. По первым выплачивается доход в виде определенного процента к ее номиналу, по вторым — весь возможный доход определяется в виде разницы между номиналом облигации и ценой ее приобретения владельцем (последняя в таком случае всегда меньше номинала).

- Дисконтная облигация (бескупонная) — размещается на рынке по цене ниже номинала.

- Купонная облигация (процентная) — в течение срока обращения облигации по ней выплачиваются проценты. Процент называется "купонным" потому, что в случае когда проценты выплачивались несколько раз, облигации снабжались специальными купонами. При выплате процентов кредитору такой купон отрезался ножницами и оставался у должника как свидетельство выполнения им своих обязательств. У процентных облигаций величина купонных выплат может быть постоянной и переменной. Величина выплат по облигациям с переменным купоном зависит либо от намерений и возможностей заемщика, либо от каких-то внешних факторов. Купонный процент и номинальная стоимость могут выплачиваться не только деньгами, но и

товарами или имуществом, имеющими денежную оценку [11].

Виды облигаций по виду процентного дохода: с постоянным, фиксированным, плавающим (переменным) или амортизационным доходом. Процентный доход по первым известен заранее (определен условиями эмиссии этой облигации) и не меняется в течение всего срока ее существования. По вторым- уровень процентного дохода заранее известен, но разный в разные купонные периоды. По третьим — уровень дохода меняется по установленным правилам на протяжении времени обращения облигации. По последним — номинал облигации подлежит возврату частями, это указывается при размещении, а купонные платежи выплачиваются к оставшемуся номиналу облигации.

Доход, выплачиваемый по облигации, называется процентом в отличие от дивиденда, которым называется доход по акции. Он устанавливается в определенном проценте к номиналу облигации и может быть, как уже отмечалось, либо фиксированным (чаще всего), либо плавающим, меняющимся во времени.

Обычно фиксированный процентный доход по облигации выплачивается раз в полгода, в отличие от акции, для которой наиболее часто используемый период выплаты дивиденда (в мировой практике) — каждые три месяца (в противном случае рынку было бы очень сложно прогнозировать уровень дивиденда на более длительный срок) [12].

Облигация является ценной бумагой, удостоверяющей отношения займа между ее владельцем (кредитором, или инвестором) и лицом, выпустившим ее (заемщиком, или эмитентом). Главное ее достоинство состоит в том, что она является наиболее действенным и эффективным инструментом, позволяющим, не перераспределяя собственность, аккумулировать средства инвесторов и обеспечить предприятиям доступ на рынок капиталов.

В этом своем качестве облигация удостоверяет:

- факт предоставления владельцем ценной бумаги денежных

средств эмитенту (корпорации);

- обязательство эмитента вернуть держателю облигации по истечении оговоренного срока сумму, которую эмитент получил при выпуске данной бумаги (т.е. вернуть сумму основного долга);
- обязательство эмитента выплачивать держателю облигации фиксированный доход в виде процента от номинальной стоимости или иного имущественного эквивалента.

Облигации отличаются завидным многообразием. В частности, они различаются по статусу заемщика (эмитента); по срокам, на которые выпускаются займы; по целям выпуска; по способам выплаты доходов и/или погашения и другим критериям.

При этом облигации корпораций являются наиболее подверженным инновациям видом ценных бумаг. Всплески инфляции и опасность обесценения денег существенно видоизменили рынок облигаций, и классический тип этой бумаги как долгового свидетельства, выпущенного на заранее определенный срок под фиксированный процент, в значительной мере отошел в прошлое. Благодаря целому ряду новшеств облигация стала намного более удобным финансовым инструментом [12].

Эмиссия облигаций – удобный способ мобилизации капитальных фондов, содержащий ряд привлекательных черт для корпораций.

Основными преимуществами облигационного займа как инструмента привлечения инвестиций с точки зрения предприятия-эмитента являются:

1. возможность мобилизации значительных объемов денежных средств и финансирования крупномасштабных инвестиционных проектов и программ на экономически выгодных для предприятия условиях без угрозы вмешательства инвесторов (владельцев облигаций) в управление его текущей финансово-хозяйственной деятельностью;
2. возможность маневрирования при определении характеристик выпуска: все параметры облигационного займа (объем эмиссии, процентная ставка, сроки, условия обращения и погашения и т.д.) определяются эмитентом самостоятельно с учетом характера осуществляемых за счет привлекаемых средств инвестиционного проекта;
3. возможность аккумулирования денежных средств частных инвесторов (населения), привлечения финансовых ресурсов юридических

лиц на достаточно длительный срок (продолжительнее срока кредитов, предоставляемых коммерческими банками) и на более выгодных условиях с учетом реальной экономической обстановки и состояния финансового рынка;

4. обеспечение оптимального сочетания уровня доходности для инвесторов, с одной стороны, и уровня затрат предприятия-эмитента на подготовку и обслуживание облигационного займа, с другой стороны;

5. оптимизация взаиморасчетов, структуры дебиторской и кредиторской задолженности предприятия-эмитента.

В то же время облигация – весьма жесткое долговое обязательство: осуществляя эмиссию облигаций, эмитент несет определенные риски, и всегда существует вероятность того, что облигационный займ не будет успешным, т.е. сам факт эмиссии облигаций еще не гарантирует их размещения на разработанных эмитентом условиях.

В связи с этим, рассматривая финансовые возможности облигаций, следует учитывать противоречивый характер интересов эмитента и инвесторов. Поэтому при организации облигационных займов, в процессе конструирования ценных бумаг важно уметь найти “золотую середину”, обеспечить баланс этих интересов на основе комплексного анализа преимуществ и недостатков данного финансового инструмента.

Облигации, номинал которых выражен в валюте, являющейся иностранной как для эмитента, так и акционера, называются еврооблигациями. К основным преимуществам еврооблигаций относятся: удобство обращения, надежность эмитентов, возможность избежания налогов, анонимность владельцев еврооблигации.

Еврооблигации — это облигации, продаваемые вне страны, в чьей валюте они деноминированы. Еврооблигации выпускаются на предъявителя, что сохраняет анонимность инвестора и позволяет ему избежать налогообложения. К тому же еврооблигации одновременно размещаются на рынках нескольких стран, в результате чего они не подвержены системам национального регулирования, в том числе и по объемам заимствования. Исторически объем кредитования на еврооблигационном рынке был

значительно меньше, чем на евровалютном. Но в течение последних 15 лет его размеры резко увеличивались и сейчас превышают объемы на евровалютном банковском рынке [5].

Как правило, под обеспечение еврооблигаций старше семи лет закладываются выкупной фонд и фонд погашения. Первый используется для погашения в случае установления рыночной цены ниже цены выпуска. Фонд погашения расходуется на выкуп фиксированной части еврооблигаций по прошествии определенного количества лет. Эти фонды поддерживают рыночную цену облигаций и снижают риск того, что заемщику сразу придется погашать всю сумму займа.

Заемщики на этом рынке в основной своей массе имеют известные имена и безупречную кредитную историю, что дает им возможность не участвовать в рейтингах и не тратить деньги на оплату услуг рейтинговых агентств. Это не касается новичков, от которых инвестор требует участия в рейтинге для оценки кредитного риска. Для эмитентов — субъектов Российской Федерации необходимо получение международного кредитного рейтинга (согласно указу президента) от двух агентств. Ведущими международными агентствами, присваивающими рейтинг российским эмитентам еврооблигаций, являются Standard & Poor's, Moody's и IBCA. Место в рейтинге обуславливается возможностью эмитента генерировать денежные потоки в валюте, в которой деноминирован долг. Процесс выпуска еврооблигаций достаточно трудоемок и включает в себя ряд процедур, таких, как проведение предварительного анализа эмитента, составление рейтинговых книг и получение международного кредитного рейтинга, подготовку информационного меморандума для инвесторов, составление юридической документации выпуска, проведение презентаций для инвесторов в России и зарубежном, обеспечение размещения эмитируемых ценных бумаг синдикатом андеррайтеров и др.

Выпуск еврооблигаций может организовываться международным синдикатом брокеров или андеррайтеров в виде программ, позволяющие

осуществлять эмиссии несколькими траншами, что дает возможность более гибко привлекать ресурсы с международных рынков. Причина синдицирования кроется в том, что в отличие от иностранных облигаций, еврооблигации продаются одновременно в несколько странах. Крайний случай, когда даже более ста банков участвуют в выпуске на сумму минимального размера эмиссии в 25 млн. долларов. В данном случае, как инвестор, так и заемщик решают проблему снижения риска от нежелательного влияния неопределенности в поведении партнера за счет диверсификации.

Альтернативный вариант образования синдиката банка для андеррайтинга выражается в выпуске еврооблигаций на частной основе из-за присущих этому механизму простоты, скорости и анонимности. Основной объем сделок с еврооблигациями осуществляется на внебиржевом рынке (ОТС — Over the Counter), хотя для облегчения доступа инвесторов еврооблигации регистрируются на одной из мировых бирж. Все российские еврооблигации выпускаются в бездокументарной форме и регистрируются на Люксембургской бирже [2].

Еще одним видом эмиссионных ценных бумаг, которые занимают важное место в структуре внешних источников финансирования российских компаний, являются акции. Акция — это эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее владельца на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении акционерным обществом и на часть имущества, остающегося после его ликвидации.

По закону акция относится к группе эмиссионных ценных бумаг, т. е. серийно выпускаемых бумаг, ничем не отличающихся в данной серии, а не штучно, но при этом каждая ее эмиссия должна быть зарегистрирована по определенным правилам соответствующим органом государственной регистрации.

Акция может выпускаться в РФ только в бездокументарной (в виде записей на счетах) форме. В России все акции выпускаются в именной форме, предъявительские акции в практике отсутствуют [13].

Акции могут быть обыкновенными и привилегированными:

- Обыкновенные акции дают право на участие в управлении обществом (1 акция соответствует одному голосу на собрании акционеров, за исключением проведения кумулятивного голосования) и участвуют в распределении прибыли акционерного общества. Источником выплаты дивидендов по обыкновенным акциям является чистая прибыль общества. Размер дивидендов определяется советом директоров предприятия и рекомендуется общему собранию акционеров, которое может только уменьшить размер дивидендов относительно рекомендованного советом директоров. Распределение дивидендов между владельцами обыкновенных акций осуществляется пропорционально вложенным средствам (в зависимости от количества купленных акций).
- Привилегированные акции могут вносить ограничения на участие в управлении, а также могут давать дополнительные права в управлении (не обязательно), но по сравнению с обыкновенными акциями имеют ряд преимуществ: возможность получения гарантированного дохода, первоочередное выделение прибыли на выплату дивидендов, первоочередное погашение стоимости акции при ликвидации акционерного общества. Дивиденды часто фиксированы в виде определённой доли от бухгалтерской чистой прибыли или в абсолютном денежном выражении. Дивиденды по привилегированным акциям могут выплачиваться как из прибыли, так и из других источников — в соответствии с уставом общества.

Как правило, в России существуют значительные ограничения на участие в управлении компаниями, что вызвано тем, что массовая приватизация предприятий согласно 2 и 3 типу предусматривала передачу привилегированных акций трудовому коллективу, при этом лишая его права голоса на собраниях акционеров.

В настоящее время по российскому законодательству, если по привилегированным акциям не выплачены дивиденды, то такие акции предоставляют акционерам право голоса на общем собрании акционеров (за

исключением кумулятивных привилегированных акций).

Привилегированные акции делятся на:

- Привилегированные имеют ряд привилегий в обмен на право голоса. У их собственника определена величина дохода в момент выпуска и размещения ценных бумаг. Определён размер ликвидационной стоимости. Приоритет при начислении этих выплат по отношению к обыкновенным.
- Кумулятивные (накапливающие). Привилегии — те же. Сохраняется и накапливается обязательство по выплате дивидендов. Фиксированный срок накопления дивидендов. При невыплате дивидендов обладатели этого вида акций получают право голоса на период до выплаты дивидендов [14].

Акции являются:

1. По способу обозначения держателя прав предъявительскими (без обозначения имени управомоченного лица) или именными (с обозначением) ценными бумагами;

2. В зависимости от характера выраженных прав денежными (гарантируют получение денежных средств) и инвестиционными (гарантируют участие в управлении юридическим лицом);

3. А также эмиссионными ценными бумагами, так как:

- размещаются на продажу выпусками;
- закрепляют за держателем набор имущественных и неимущественных прав, которые могут подвергнуться уступке, подтверждению (удостоверению) и безусловному осуществлению с соблюдением установленного законодательством порядка;
- имеют одинаковую стоимость и сроки осуществления права внутри выпуска независимо от срока приобретения акции [14].

Именно в силу того, что акции являются эмиссионными ценными бумагами, они являются объектами рынка ценных бумаг.

Принято выделять следующие способы эмиссии акций:

1. распределение среди акционеров при учреждении;
2. распределение дополнительных акций среди акционеров при увеличении уставного капитала за счет имущества общества;
3. закрытая подписка;
4. открытая подписка;

5. конвертация;
6. размещение акций при реорганизации.

Решение по эмиссии принимается, в зависимости от вида эмиссии, советом директоров или собранием акционеров при разной степени их согласованности, что иллюстрируется в таблице А.1 (см. Приложение А.1.).

Оплата акций производится: деньгами, ценными бумагами, другим имуществом либо правами, имеющими денежную оценку. Возможность оплаты определенным имуществом может быть ограничена уставом.

В учредительном договоре обязательно следует описать размер, порядок и форму оплаты акций. Денежная оценка имущества, вносимого учредителями, проводится по соглашению между учредителями, решение принимается единогласно. В случае оплаты акций имуществом привлечение независимого оценщика обязательно.

Необходимо обратить внимание: величина денежной оценки имущества, произведенной учредителями общества, не может быть выше величины оценки, произведенной независимым оценщиком.

Эмиссия акций является одним из наиболее эффективных инструментов решения финансовых и управленческих проблем в акционерном обществе. Дополнительные акции могут быть выпущены акционерным обществом и размещены тремя способами (не учитывая случаев реорганизации):

1. распределение среди акционеров пропорционально имеющимся пакетам;
2. закрытая подписка;
3. открытая подписка [15].

Наличие в уставе положения об объявленных акциях - обязательное предварительное условие для эмиссии дополнительных акций, как в случае распределения акций, так и для случаев подписки.

Уставом общества должны быть определены количество, номинальная стоимость, категории (типы) акций, которые акционерное общество вправе

размещать дополнительно к размещенным акциям (объявленные акции), и права, предоставляемые этими акциями.

В случае увеличения уставного капитала акционерного общества за счет его имущества акционерное общество должно осуществлять размещение дополнительных акций посредством распределения их среди акционеров. Распределение дополнительно выпускаемых акций осуществляется акционерным обществом исключительно среди своих акционеров. Участие третьих лиц в размещении исключается.

Размещение дополнительных акций посредством распределения их среди акционеров акционерного общества осуществляется всем акционерам - владельцам акций всех категорий (типов) этого акционерного общества. При этом каждому акционеру распределяются акции той же категории (типа), что и акции, которые ему принадлежат, пропорционально количеству принадлежащих ему акций.

При распределении дополнительных акций акционерам - владельцам дробных акций, на дробную акцию таким акционерам распределяется часть дополнительной акции, пропорциональная принадлежащей им дробной акции. Образование дробных акций у акционеров - владельцев целых акций в результате распределения дополнительных акций не допускается.

Указанные требования исключают возможность размещения за счет имущества общества дополнительных акций только одной категории при наличии в уставном капитале акций нескольких категорий, так же как не допускают и изменения долей акционеров в уставном капитале общества.

Следует отметить, что требование о пропорциональном распределении дополнительных акций каждой категории (типа) и запрет на образование дробных акций в совокупности означают, что минимальное количество акций, выпускаемых за счет имущества общества, должно быть равным или кратным числу акций соответствующей категории в уставном капитале общества, находящихся в обращении на день принятия решения об

увеличении уставного капитала. Очевидно, что это условие трудновыполнимо для обществ с большим уставным капиталом [15].

Размещение дополнительных (в том числе конвертируемых) акций акционерного общества посредством распределения их среди акционеров этого акционерного общества возможно только за счет тех же источников, что и конвертация акций в акции большего номинала. Следует подчеркнуть, что данный способ размещения акций не меняет структуры акционерного капитала.

Решение о выпуске и отчет об итогах выпуска акций представляется в регистрирующий орган отдельно по выпуску акций каждой категории.

Решением об увеличении уставного капитала акционерного общества путем размещения дополнительных акций посредством распределения их среди акционеров должны быть определены:

- количество размещаемых обыкновенных и привилегированных акций каждого типа в пределах количества объявленных акций этой категории (типа);
- способ размещения дополнительных акций - распределение дополнительных акций среди акционеров;
- дата распределения дополнительных акций или порядок ее определения;
- имущество (источники собственных средств), за счет которого (которых) осуществляется увеличение уставного капитала.

Размещение дополнительно выпускаемых акций путем закрытой подписки в настоящее время является наиболее распространенным способом увеличения уставного капитала как закрытого, так и открытого акционерного общества. Это средство изменения структуры уставного капитала, перераспределения собственности, расстановки сил в обществе. Данная эмиссия может быть проведена с целью привлечения средств заинтересованного инвестора, закрепления финансово-хозяйственных связей со смежными предприятиями.

Подпиской признается размещение ценных бумаг на основании договоров (в том числе договоров купли-продажи, мены). Размещение

ценных бумаг путем закрытой подписки (частное размещение) - это размещение ценных бумаг среди заранее известного круга лиц.

Решением об увеличении уставного капитала акционерного общества путем размещения дополнительных акций посредством закрытой подписки должны быть определены:

- тип и количество размещаемых дополнительных акций в пределах количества объявленных акций этой категории (типа);
- способ размещения дополнительных акций - закрытая подписка;
- круг лиц - участников закрытой подписки (имена и наименования и (или) категории лиц, например, работники, акционеры, кредитные организации и т.п.), среди которых предполагается разместить указанные дополнительные акции;
- цена размещения дополнительных акций или порядок ее определения, в том числе цена размещения или порядок определения цены размещения дополнительных акций акционерам, имеющим преимущественное право приобретения размещаемых дополнительных акций;
- форма оплаты размещаемых дополнительных акций;
- срок (даты начала и окончания) размещения дополнительных акций или порядок его определения;
- порядок и срок оплаты размещаемых дополнительных акций;
- порядок заключения договоров в ходе размещения дополнительных акций

В зависимости от состава круга участников закрытой подписки законодательством устанавливается принципиально разная процедура эмиссии [14].

Ими могут быть: все акционеры общества; акционеры, состоящие с обществом в трудовых отношениях (работники предприятия); сторонние инвесторы; любой другой круг физических и юридических лиц, ограниченный либо списком участников либо четким определением его состава.

Законодатель различает два способа проведения закрытой подписки:

1. Закрытая подписка на дополнительно выпускаемые акции только среди акционеров общества, акционеры имеют возможность приобрести

размещаемые акции пропорционально количеству принадлежащих им акций (пропорциональная закрытая подписка).

2. Все остальные варианты (непропорциональная закрытая подписка), когда по условиям размещения акции предлагаются не акционерам, не всем акционерам, всем акционерам непропорционально имеющимся пакетам [15].

При эмиссии акций, размещаемых по открытой подписке акции размещаются среди произвольного, заранее не определенного круга лиц. Открытая подписка на акции может быть проведена только в открытом акционерном обществе. В случае открытой подписки обществом - эмитентом всегда разрабатывается и регистрируется проспект ценных бумаг.

Все параметры эмиссии, рассмотренные для случая закрытой подписки, определяются аналогично и для открытой.

Серьезное отличие имеется в принципе предоставления преимущественного права: при открытой подписке преимущественное право приобретения размещаемых акций предоставляется всем акционерам, независимо от того, присутствовали они на общем собрании или нет и как они голосовали по вопросу увеличения уставного капитала.

Выпуск акций очень сложный и трудоемкий процесс. Но успешное проведение публичного размещения означает привлечение долгосрочных ресурсов без необходимости возврата; улучшение имиджа на фондовом рынке, возможность увеличения и удешевления долгового финансирования и, в конечном счете, повышение капитализации компании.

1.3 Проблемы финансирования российских компаний

Источники финансирования компании способствуют ее экономическому росту и развитию, оказывают существенное влияние на принятие инвестиционных решений.

Источники финансирования деятельности компаний бывают двух типов: внутренние и внешние. Внутренние источники финансирования

включают в себя ресурсы компании, источники которых образуются в процессе финансово-хозяйственной деятельности, а также собственные средства компании. Примером таких источников являются чистая прибыль, амортизация, уставный капитал, резервный капитал, добавочный капитал, нераспределенная прибыль.

Главным образом компания ориентируется на использование собственных источников финансирования. Уставный капитал – это главный источник собственных средств компании. Он изменяется предприятием по результатам его работы за год после внесения изменений в учредительные документы, увеличить или уменьшить уставный капитал можно за счет эмиссии в обращение дополнительного объема акций, либо изъятия из обращения какого-то их количества, а также путем увеличения или уменьшения номинала старых акций.

Нераспределенная прибыль - это прибыль, которая была получена в определенном периоде, но направлена в процессе ее распределения на потребление собственниками и персоналом. Эта часть прибыли предназначена для реинвестирования в производство, другими словами, для капитализации.

В экономическом смысле она является одной из форм резерва собственных финансовых ресурсов компании, обеспечивающие его производственное развитие в будущем периоде. Чем больше прибыли направляется на расширение хозяйственной деятельности, тем меньше становится потребность в дополнительном финансировании. Величина нераспределенной прибыли зависит от рентабельности хозяйственных операций, а также от принятой в компании политики в отношении дивидендных выплат [16].

К достоинствам реинвестирования прибыли следует отнести:

- отсутствуют расходы, которые связаны с привлечением капитала из внешних источников;
- сохраняется контроль деятельности компании со стороны владельцев;

- повышается финансовая устойчивость и более благоприятные возможности для привлечения средств из внешних источников.

Данный источник финансирования имеет свои недостатки к которым относятся его ограниченная и изменяющаяся величина, сложность прогнозирования, а также зависимость от внешних, не поддающихся контролю со стороны менеджмента факторов, таких как конъюнктура рынка, фаза экономического цикла, изменение спроса и цен и другие.

Амортизационный фонд потерял свое значение, так как нормы амортизации для большинства видов оборудования, используемых на российских промышленных предприятиях, занижены и уже не могут служить в качестве полноценного источника финансирования, а разрешенные ускоренные методы начисления амортизации не могут быть использованы для существующего оборудования.

Несмотря на множество достоинств внутреннего финансирования компании, среди которых отсутствие дополнительных расходов, связанных с привлечением капитала из внешних источников, а также сохранение контроля за деятельностью компании со стороны владельца, их объемы, как правило, недостаточны для расширения масштабов хозяйственной деятельности, осуществления инвестиционных проектов, внедрения новых технологий и других. Это связано с особенностями движения денежных потоков, при которых время поступления платежей за товары и услуги не совпадают со сроками погашения обязательств компании, в этом случае могут возникать непредвиденные задержки платежей. Дополнительная потребность в источниках финансирования может быть также обусловлена инфляцией, в случае, когда средства, поступающие в компанию в виде выручки от реализации, обесцениваются, и не могут обеспечить возросшую в связи с повышением цен на сырье и материалы потребность компании в денежных средствах. Кроме того, быстрый рост бизнеса может опережать способность компании финансировать этот рост за счет собственных средств.

Таким образом, у организации не находится альтернативного способа, кроме как привлечения внешних источников финансирования.

Внешнее финансирование предусматривает использование средств государства, финансово-кредитных организаций, нефинансовых компаний и граждан. Кроме того, возможно использование денежных ресурсов учредителей предприятия, которое часто бывает наиболее предпочтительным, так как обеспечивает финансовую независимость компании и облегчает в дальнейшем условия получения банковских кредитов.

В условиях рыночной экономики производственно-хозяйственная деятельность компании невозможна без использования заемных средств, к которым относятся: банковские и коммерческие кредиты; средства от эмиссии и продажи акций и облигаций компании; бюджетные ассигнования на возвратной основе и др.

Кредиты выдаются заемщикам путем заключения письменного кредитного договора и осуществляются двумя методами. При использовании первого метода вопрос о предоставлении ссуды решается каждый раз в индивидуальном порядке. Ссуда выдается на удовлетворение определенной потребности в средствах. Этот метод применяется при предоставлении ссуд на конкретные сроки или срочных ссуд.

При втором методе ссуды предоставляются в пределах, которые устанавливает банк, путем открытия кредитной линии. Открытая кредитная линия позволяет оплачивать за счет кредита любые расчетно-денежные документы, предусмотренные кредитным договором, заключаемым между клиентом и банком. Кредитная линия открывается на срок в один год, но есть возможность открытия и на более короткий период. Она бывает возобновляемой и невозобновляемой, а также целевой и нецелевой [17].

Организации получают кредиты на условиях платности, срочности, возвратности, а также целевого использования, под обеспечение в виде гарантии, залога недвижимости и других активов предприятия. Банк

осуществляет проверку кредитной заявки на предмет юридической кредитоспособности и финансовой кредитоспособности, после чего выводится решение о предоставлении или об отказе в предоставлении кредита.

Недостатками кредитной формы финансирования являются:

- необходимость выплат процентов по кредиту;
- сложность в оформлении;
- необходимость обеспечения;
- ухудшение структуры баланса в результате привлечения заемных средств, что может привести к потере финансовой устойчивости, неплатежеспособности или, в самом плохом случае, к банкротству предприятия.

Денежные средства могут быть получены не только путем взятия кредитов, но также путем эмиссии облигаций и других ценных бумаг.

Облигации бывают краткосрочными (от 1 до 3 лет), среднесрочными (от 3 до 7 лет), долгосрочными (от 7 до 30 лет). В конце срока обращения они обязаны быть погашены, то есть владельцы должны получить выплаты в размере их номинальной стоимости. Недостатком данного способа финансирования является наличие затрат на выпуск ценных бумаг, необходимость выплаты процентов по ним, а также ухудшение ликвидности баланса [18].

Помимо этого, источником финансирования деятельности предприятия также является кредиторская задолженность, в результате которой денежные средства временно используются в хозяйственном обороте компании-должника. Использование кредиторской задолженности, которая является наиболее срочными обязательствами предприятия, в качестве источника финансирования значительно повышает риск потери ликвидности.

Использование заемных средств приводит к возникновению определенных проблем, связанных с необходимостью последующего обслуживания принятых на себя долговых обязательств.

Если компания привлекает из внешних источников средства, которые могут понадобиться для масштабного расширения ее бизнеса, то управленческие решения оказываются более сложными и требуют больших затрат времени. Внешние инвесторы обычно хотят видеть детальные планы использования своих средств, а также хотят убедиться, что инвестиционные проекты компаний обеспечивают денежные поступления, достаточные для покрытия расходов и получения прибыли. Они очень тщательно изучают планы корпорации и относятся к перспективам успеха менее оптимистично, чем ее менеджеры. Таким образом, использование внешнего финансирования ставит компанию в тесную зависимость от рынка капиталов, выход на который связан с более высокими требованиями к инвестиционным планам корпорации, чем использование источников внутреннего финансирования.

Что касается международного долгосрочного финансирования, то этот процесс включает в себя не только анализ и прогнозирование тенденций на мировых рынках капитала, но и изучение всех элементов внутристранового окружения, что значительно усложняет процесс привлечения капитала.

Политическое окружение внутри страны субъекта финансирования порой оказывает решающее влияние на выбор конкретного способа привлечения международного капитала. К примеру, российский заемщик в случае с евровалютным кредитом, выдаваемый на синдицированной основе, не ограничивается по сумме займа. В то время как у обычного кредита есть норматив Центрального банка, а по облигационному займу есть норматив для обеспечения ликвидности от 100 млн. долл. Оптимальными размерами синдицированных кредитов являются суммы от 20 до 300 млн. долларов. Срок организации составляет от 8 до 13 недель, и, в отличие от облигационного займа, отсутствуют особенности налогообложения. Заемщик сам определяет требования к раскрытию информации в процессе переговоров с финансовым консультантом, являющимся кредитором и решает, какие требования к информации могут привести к успеху размещения займа [19].

У российских компаний присутствуют высокие барьеры входа на международные финансовые рынки. Это объясняется прежде всего транзитивным характером российской экономики, характеризующийся в данном ракурсе высокой неопределённостью и отличной от западной практики ведения бизнеса. Можно сделать вывод, что предпочтением в использовании преимуществ международных рынков капитала среди российских заёмщиков обладают только крупные, надёжные компании. Как правило, это - монополисты топливно-энергетического комплекса и телекоммуникаций, активы которых способны генерировать значительные денежные потоки на стабильной основе.

2. Исследование деятельности компании «МТС»

2.1 Общая характеристика компании

[Redacted text block containing multiple paragraphs of information, all obscured by black bars.]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[21]

[22]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

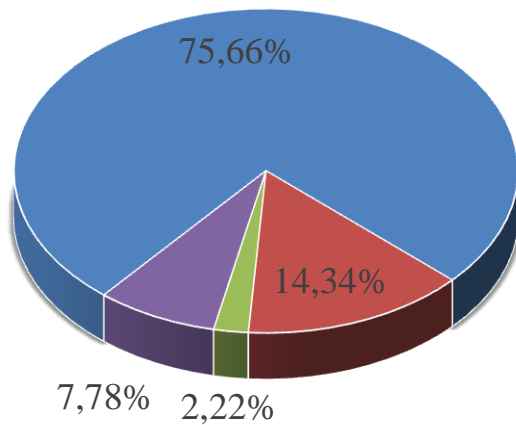
[REDACTED]

[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]

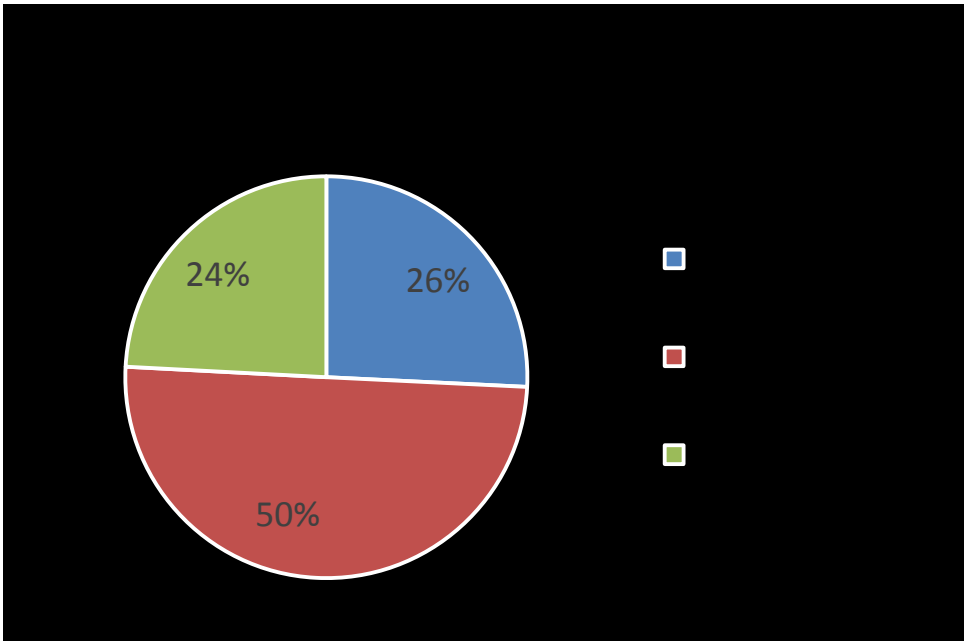
[Redacted text block]

Структура активов организации на 31 декабря 2015 г.

- Внеоборотные активы
- Прочие внеоборотные активы
- Запасы
- Дебиторская задолженность



[Redacted text block]



[Redacted text block]

[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

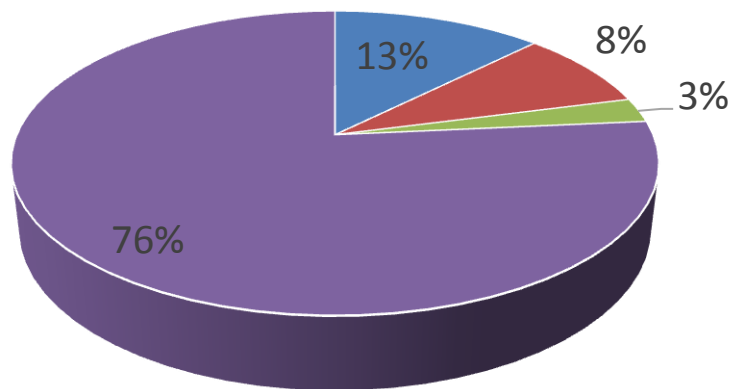
[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

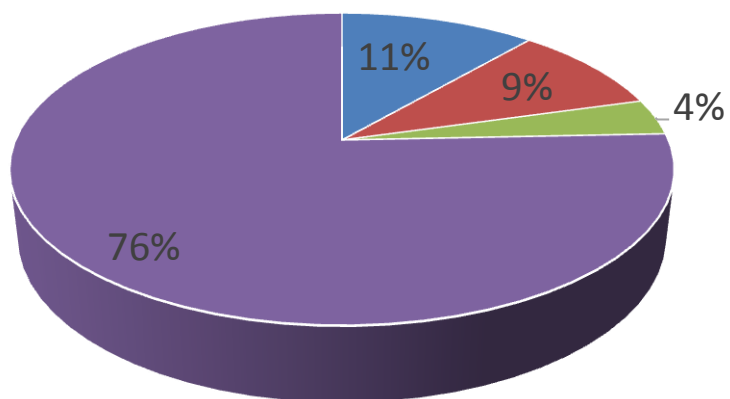
- Наиболее ликвидные активы
- Быстро реализуемые активы
- Медленно реализуемые активы
- Трудно реализуемые активы

Структура актива на 2014 год



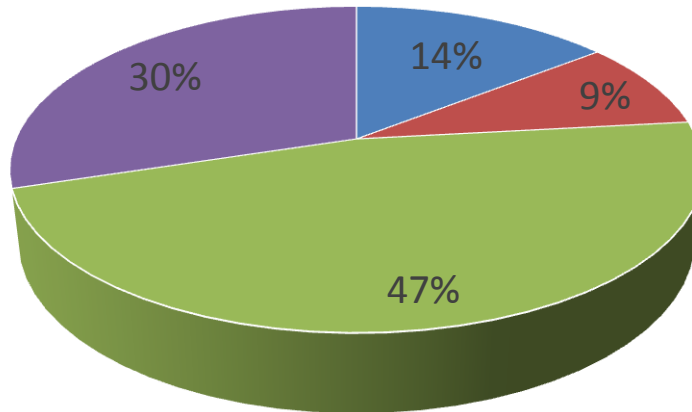
- Наиболее ликвидные активы
- Быстро реализуемые активы
- Медленно реализуемые активы
- Трудно реализуемые активы

Структура актива на 2015 год



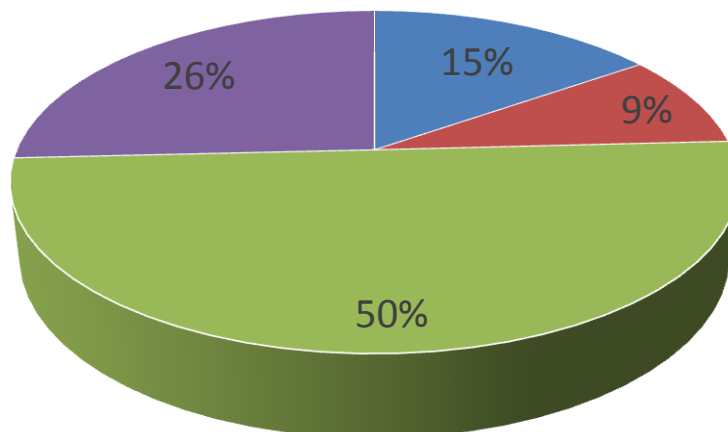
Структура пассива на 2014 год

- Наиболее срочные обязательства
- Кратко срочные пассивы
- Долгосрочные пассивы
- Постоянные пассивы



Структура пассива на 2015 год

- Наиболее срочные обязательства
- Кратко срочные пассивы
- Долгосрочные пассивы
- Постоянные пассивы



[Redacted text block]

[Redacted text block]

[Redacted text block]

[Redacted text block]

[Redacted text block]

[REDACTED]

[REDACTED]

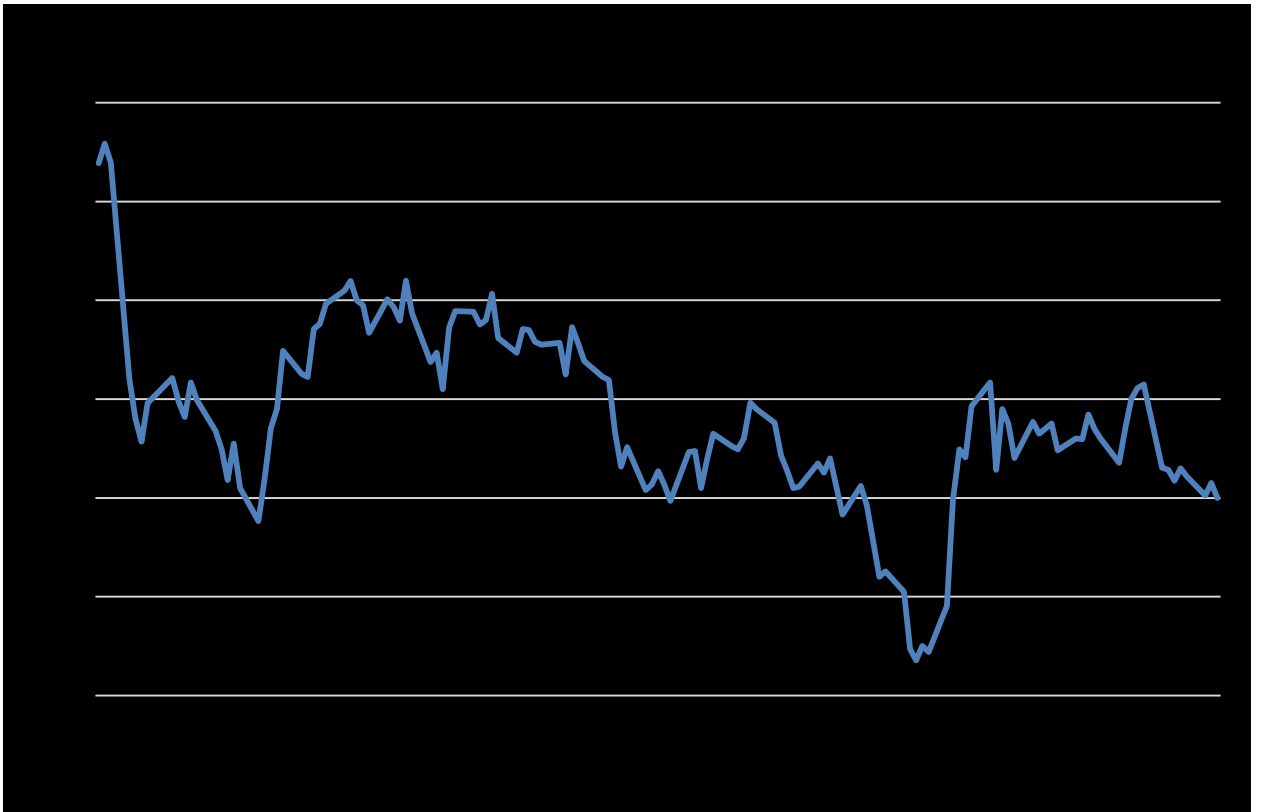
[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]



[Redacted text block]

[Redacted text block]

[Redacted text block]

[Redacted text block]

[Redacted text block]

[Redacted text block]

[Redacted text block]

[Redacted text block]

[Redacted text block]

[Redacted]	
[Redacted]	[Redacted]
[Redacted]	[Redacted]
[Redacted]	[Redacted]

[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED] [REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED] [REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

	[REDACTED]	[REDACTED]		[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]	[REDACTED]

[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]

[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]

[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

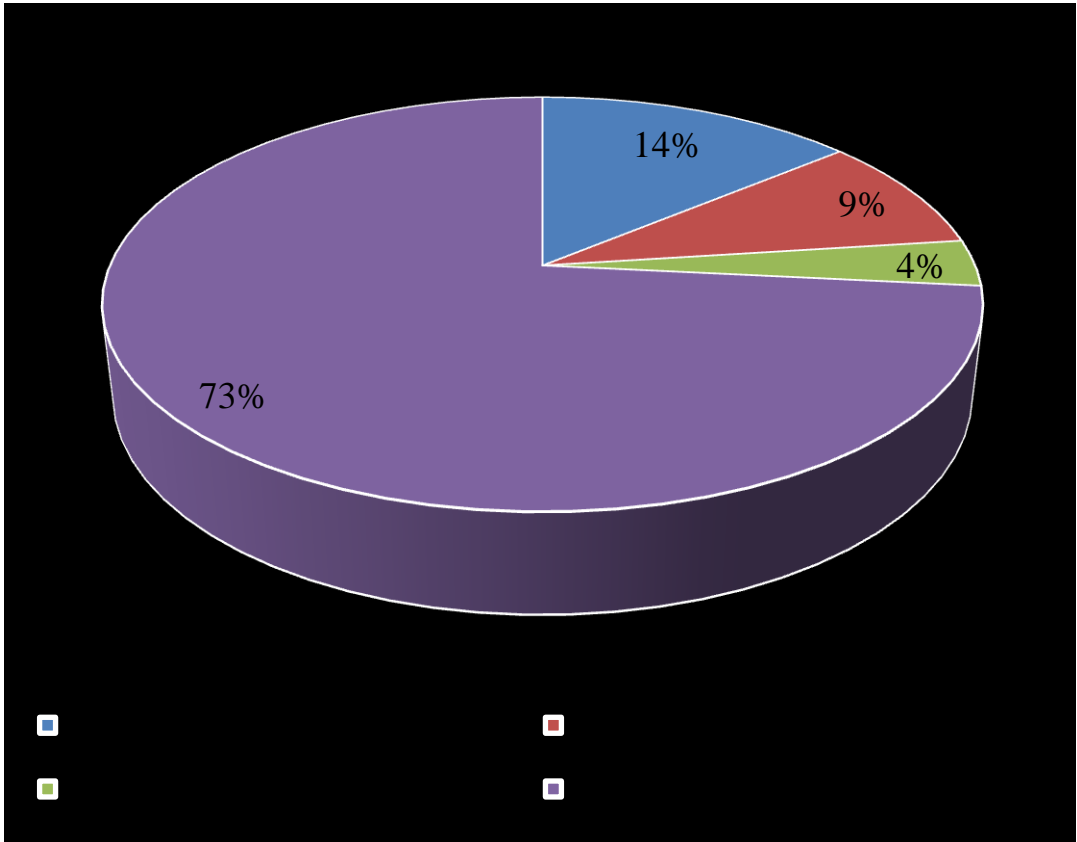
[REDACTED]

[REDACTED]

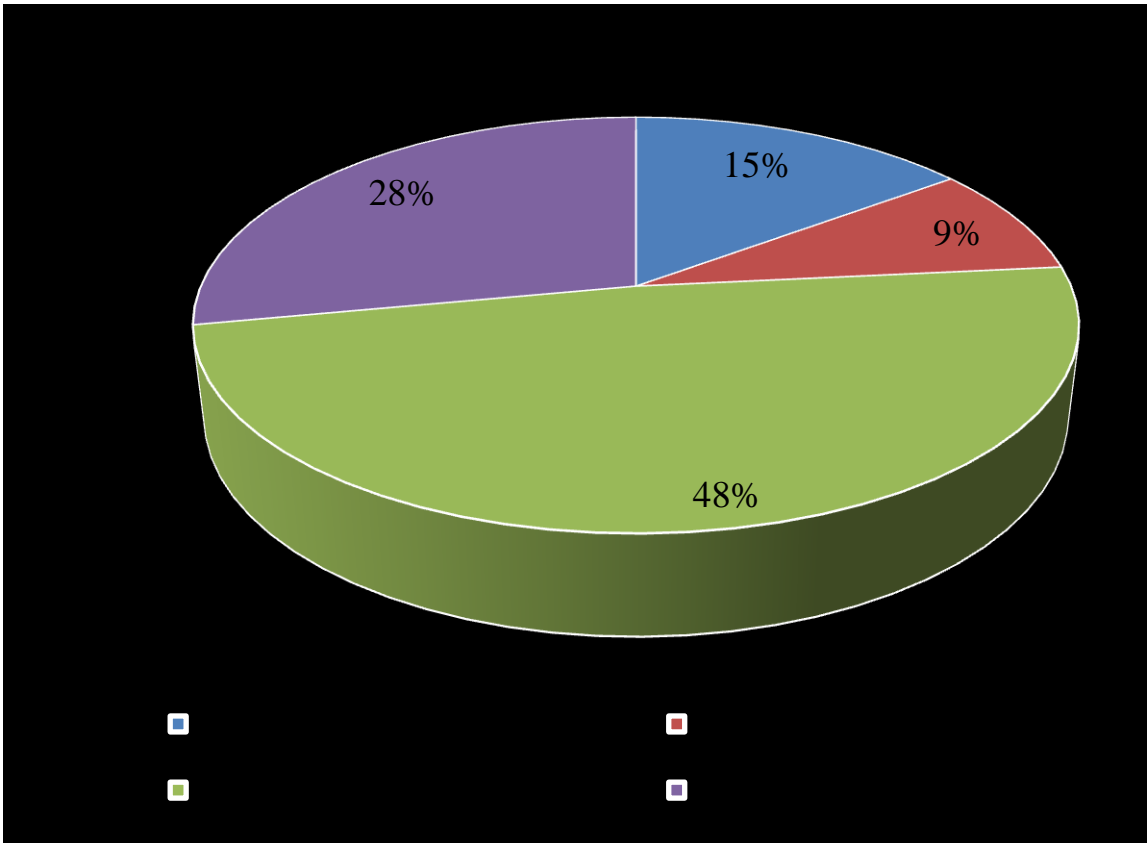
[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]



[REDACTED]



[Redacted text line]

[Redacted text line]

[Redacted text line]

[Redacted text line]

[Redacted text line]

[Redacted text line]

[Redacted text line]

[Redacted text line]

[Redacted text line]

[Redacted text line]

[Redacted text line]

[Redacted text line]

[Redacted text line]

[Redacted text line]

[Redacted text line]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]

[REDACTED]	1
[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
------------	------------	------------	------------

[REDACTED]

[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]

[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
------------	------------	------------	------------

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]

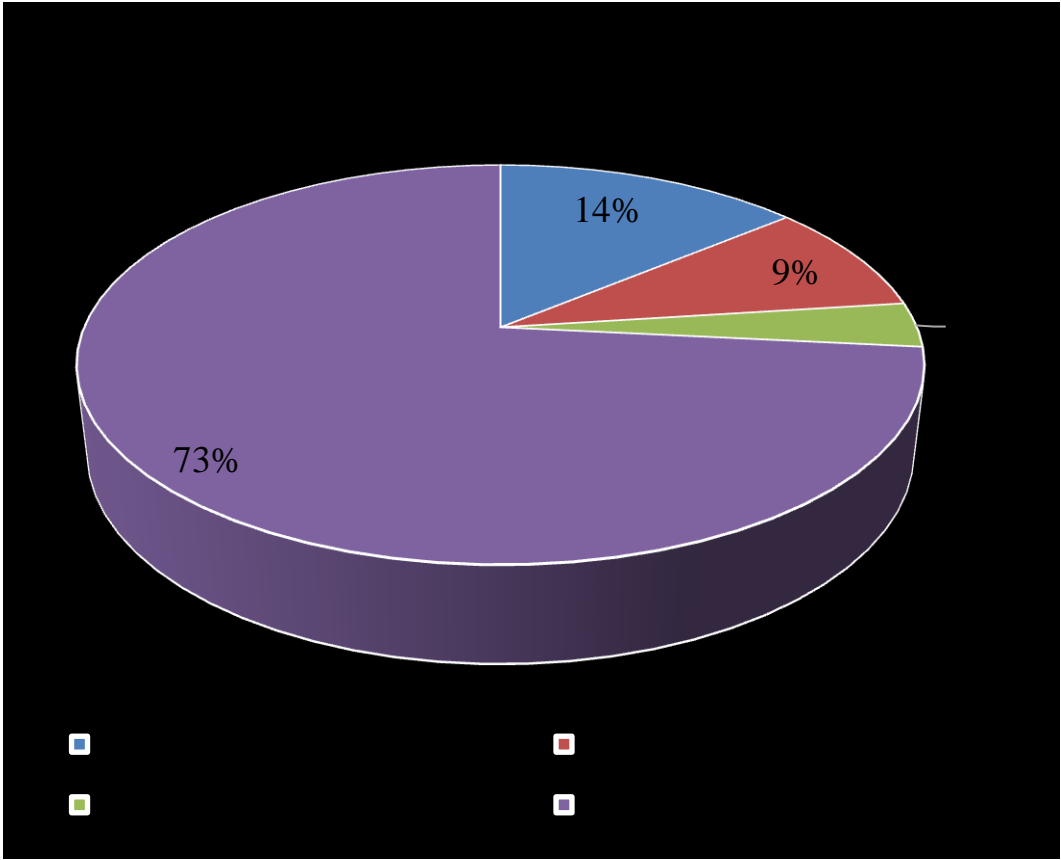
[REDACTED]

[REDACTED]

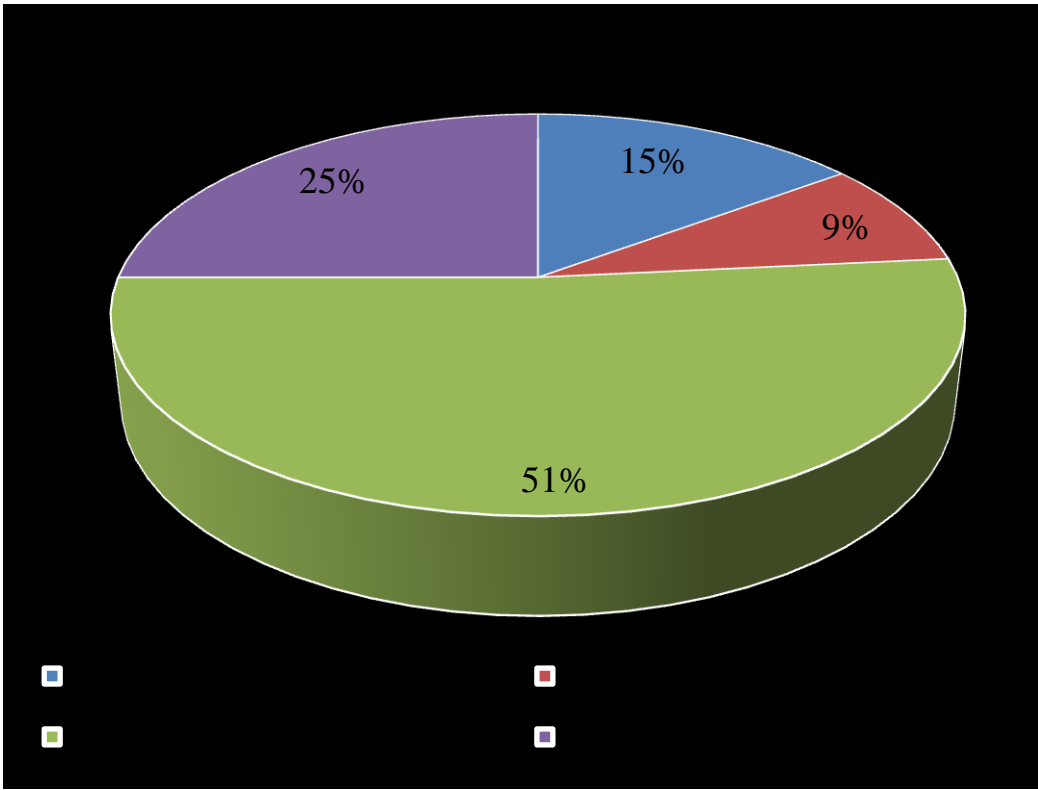
[REDACTED]

[REDACTED]

[Redacted text]



[Redacted text]



[Redacted text]

[Redacted text]

[Redacted text]

[Redacted text]

[Redacted text]

[Redacted text]

[Redacted text]

[Redacted text]

[Redacted text]

[Redacted text]

[Redacted text]

[Redacted text]

[Redacted text]

[Redacted text]

[Redacted text]

[REDACTED]

[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]

[REDACTED]

[Redacted text block]

[Redacted text block]

[Redacted text block]

[Redacted text block]

[Redacted text block]

[Redacted text block]

[Redacted text block]

[Redacted text block]

[Redacted text block]

[Redacted text block]

[Redacted text block]

[Redacted text block]

[Redacted text block]

[Redacted text block]

[Redacted text block]

[Redacted text block]

[Redacted text block]

[Redacted text block]

[Redacted text block]

[Redacted text block]

[Redacted text block]

[Redacted text block]

[Redacted text block]

[Redacted text block]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]



СПИСОК СОКРАЩЕНИЙ

АДР – Американская депозитарная расписка

ГДР – Глобальная депозитарная расписка

МТС – Мобильные ТелеСистемы

ММВБ – Московская межбанковская валютная биржа

LIBOR – London Interbank Offered Rate

ЛИБИД – Лондонская межбанковская процентная ставка

IPO – Initial Public Offering

NASDAQ – National Association of Securities Dealers Automated Quotations

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

- 1 Портной М. А. США в мировой финансовой системе//Международные процессы. 2007. № 5.
- 2 Минеева Е. Сравнение еврооблигаций и прочих методов привлечения средств на международных рынках капитала// Рынок ценных бумаг» №13. - М. 39 с.
- 3 Галанова В.А. Рынок ценных бумаг. М.: Финансы и статистика, 2009. 448 с.
- 4 Рубцов Б.Б. Мировые рынки ценных бумаг. М.: Экзамен, 2004. 96 с.
- 5 Инвестиции - Уильям Ф. Шарп - Учебник. Год выпуска: 2001. Автор: Уильям Ф. Шарп, Гордон Дж. Александер, Джеффри В. Бэйли, 2001. -1027 с.
- 6 Семенов М.О. Международное долгосрочное финансирование, http://www.cfin.ru/investor/inter_finance.html
- 7 Ельмурзаева А.Б. Источники финансирования и оптимизация структуры капитала предприятия - 2010. -№ 5. -Вып. 2 - 159 с.
- 8 Косарева И. Особенности векселя как ценной бумаги // Финансы и бизнес. - №3. - 2008 г.

9 Федеральный закон от 11.03.1997 N 48-ФЗ "О переводном и простом векселе.

10 Горелая, Н. В. Организация кредитования в коммерческом банке: учеб. пособие / Н.В. Горелая. – М. : Форум : ИНФРА-М, 2012. – 207 с.

11 Лялин С. В. Корпоративные облигации: мировой опыт и российские перспективы. -М.: ДЭКС-ПРЕСС, 2002. 39 с.

12 Павлова Л.Н. Операции с корпоративными ценными бумагами. 2009г. - 398 с.

13 Миркин Я.М. Ценные бумаги и фондовый рынок. М., 1995. 145 с.

14 Каратуев А.Г. Ценные бумаги: Виды и разновидности. М., 1997. 225 с.

15 Шевченко Г.Н. Эмиссионные ценные бумаги: понятие, эмиссия, обращение. М.: Статут, 200 с.

16 Экономика предприятия (фирмы): Учебник/Под ред. проф. О.И. Волкова и доц. О.В. Девяткина. — 3-е изд., перераб. и доп. — М.: ИНФРА-М, 2007. — 601 с.

17 Карелин В.С. Финансы корпораций: Учебник. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К», 2006. 230 с.

18 Игошин Н.В. «Инвестиции. Организация управления и финансирования: учебник для вузов/ Н.В. Игошин. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2009г. 542 с.

19 Пятанова В.И. Современные аспекты кредитования//«Финансы и кредит». -2009. -№ 3 37 с.

20 Википедия – свободная энциклопедия [Электронный ресурс] - Режим доступа: https://ru.wikipedia.org/wiki/Мобильные_ТелеСистемы, свободный

21 Официальный сайт ОАО «МТС» [Электронный ресурс] - Режим доступа: <http://www.company.mts.ru/comp/company/>, свободный

22 Официальный сайт ОАО «МТС» [Электронный ресурс] - Режим доступа: <http://www.company.mts.ru/comp/press-centre> , свободный

23 Журнал аудит и финансовый анализ [Электронный ресурс] - Режим доступа: <http://www.auditfin.com/fin/>, свободный

24 Журнал аудит и финансовый анализ [Электронный ресурс] - Режим доступа: http://www.audit-it.ru/finanaliz/liquidity/calculation_of_liquidity.html, свободный

25 Финансовый портал [Электронный ресурс] - Режим доступа: <http://ru.investing.com/equities/mobilnye-telesistemy-adr?cid=13691>, свободный

26 Юридический портал [Электронный ресурс] - Режим доступа: <http://lawfirm.ru/pr/index.php?id=3953>, свободный

ПРИЛОЖЕНИЕ А

Таблица А.1 - Виды эмиссий и кто принимает решения по ним

Виды эмиссий	Кто принимает решение
Размещение акций при учреждении акционерного общества	Решение принимается всеми учредителями единогласно, фиксируется в протоколе собрания учредителей
Увеличение уставного капитала путем выпуска дополнительных акций с размещением их по закрытой подписке	Решение принимается на общем собрании акционеров большинством в три четверти голосов акционеров - владельцев голосующих акций, принимающих участие в общем собрании акционеров
Увеличение уставного капитала путем увеличения номинала акции (конвертации акций в акции большего номинала)	Решение принимается на общем собрании акционеров большинством голосов акционеров - владельцев голосующих акций, принимающих участие в общем собрании акционеров
Увеличение уставного капитала путем выпуска дополнительных	Решение может быть принято советом директоров единогласно или общим собранием акционеров большинством

обыкновенных акций с размещением их по открытой подписке, если выпускается количество акций, не превышающее 25% ранее размещенных обыкновенных акций	голосов акционеров - владельцев голосующих акций, принимающих участие в общем собрании акционеров
Увеличение уставного капитала путем выпуска дополнительных обыкновенных акций и размещения их по открытой подписке, если уставный капитал увеличивается более чем на 25%	Решение принимается на общем собрании акционеров большинством в три четверти голосов акционеров - владельцев голосующих акций, принимающих участие в собрании

Окончание приложения А

Окончание Таблицы А.1

Увеличение уставного капитала путем выпуска дополнительных акций и размещения их путем распределения среди акционеров	Решение может быть принято советом директоров единогласно или общим собранием акционеров большинством голосов акционеров - владельцев голосующих акций, принимающих участие в собрании	
Консолидация, дробление акций (конвертация нескольких акций в одну или конвертация каждой акции общества в две и более акций того же типа)	Решение принимается на общем собрании акционеров большинством голосов акционеров - владельцев голосующих акций, принимающих участие в собрании	

ПРИЛОЖЕНИЕ Б

[REDACTED]

[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]				
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]

[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]				
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]	[REDACTED]					[REDACTED]	
	[REDACTED]			[REDACTED]		[REDACTED]	[REDACTED]
	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]

[REDACTED]							
[REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]	[REDACTED]				[REDACTED] [REDACTED]		
	[REDACTED]			[REDACTED]		[REDACTED]	[REDACTED]
	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED] [REDACTED]	[REDACTED] [REDACTED]	[REDACTED] [REDACTED]	[REDACTED] [REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED] [REDACTED]	[REDACTED] [REDACTED]	[REDACTED] [REDACTED]	[REDACTED] [REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]

<p>[REDACTED]</p>	<p>[REDACTED]</p>	<p>[REDACTED]</p>	<p>[REDACTED]</p>	<p>[REDACTED]</p>	<p>[REDACTED]</p>	<p>[REDACTED]</p>
<p>[REDACTED]</p>	<p>[REDACTED]</p>	<p>[REDACTED]</p>	<p>[REDACTED]</p>	<p>[REDACTED]</p>	<p>[REDACTED]</p>	<p>[REDACTED]</p>
<p>[REDACTED]</p>	<p>[REDACTED]</p>	<p>[REDACTED]</p>	<p>[REDACTED]</p>	<p>[REDACTED]</p>	<p>[REDACTED]</p>	<p>[REDACTED]</p>
<p>[REDACTED]</p>	<p>[REDACTED]</p>	<p>[REDACTED]</p>	<p>[REDACTED]</p>	<p>[REDACTED]</p>	<p>[REDACTED]</p>	<p>[REDACTED]</p>

[REDACTED]

[REDACTED]

<p>[REDACTED]</p>	<p>[REDACTED]</p>	<p>[REDACTED]</p>	<p>[REDACTED]</p>	<p>[REDACTED]</p>	<p>[REDACTED]</p>	<p>[REDACTED]</p>
<p>[REDACTED]</p>	<p>[REDACTED]</p>	<p>[REDACTED]</p>	<p>[REDACTED]</p>	<p>[REDACTED]</p>	<p>[REDACTED]</p>	<p>[REDACTED]</p>
<p>[REDACTED]</p>	<p>[REDACTED]</p>	<p>[REDACTED]</p>	<p>[REDACTED]</p>	<p>[REDACTED]</p>	<p>[REDACTED]</p>	<p>[REDACTED]</p>

[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]
[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]	[REDACTED]

ПРИЛОЖЕНИЕ Ж

Таблица Ж.1 - Классификации облигаций по признаку:

Признак классификации	Классификационные группы облигаций
1. Эмитент	<ul style="list-style-type: none"> · Государственные; · муниципальные;

	<ul style="list-style-type: none"> · корпоративные; · иностранные
2. Срок обращения	<ul style="list-style-type: none"> · Облигации с оговоренной датой погашения; · облигации без фиксированной даты погашения
3. Порядок владения облигацией	<ul style="list-style-type: none"> · Именные; · облигации на предъявителя
4. Цели заимствования	<ul style="list-style-type: none"> · Обычные (финансирование общего дефицита финансовых ресурсов); · целевые (средства от продажи облигаций направляются на финансирование конкретных мероприятий)
5. Способ размещения	<ul style="list-style-type: none"> · Свободно размещаемые; · принудительно размещаемые
6. Форма возмещения при погашении	<ul style="list-style-type: none"> · Возмещаемые в денежной форме; · возмещаемые в натуральной форме
7. Метод погашения номинала	<ul style="list-style-type: none"> · Погашаемые разовыми платежами; · погашаемые с рассрочкой платежей; · облигации с последовательным погашением фиксированной доли общего количества бумаг (лотерейные или тиражные займы)

Окончание приложения Ж

Окончание Таблицы Ж.1

8. Виды выплат по облигациям	<ul style="list-style-type: none"> · Облигации, по которым производится только выплата процентов, конкретный срок возврата капитала не указывается; · облигации с нулевым купоном (производится возврат капитала без выплаты процентов); · облигации с возвратом капитала без гарантии выплаты
------------------------------	---

	<p>процентов (доходные или реорганизационные);</p> <ul style="list-style-type: none"> · облигации с периодической выплатой фиксированного дохода и номинала при погашении; · облигации с выплатами дохода и номинала только при погашении
9. Форма дохода	<ul style="list-style-type: none"> · С фиксированной купонной ставкой; · с плавающей купонной ставкой; · с равномерно возрастающей купонной ставкой по периодам займа (индексируемые); · облигации с минимальным или нулевым купоном (бескупонные или дисконтные); · облигации с оплатой по выбору (купонный доход или ценные бумаги нового выпуска); · облигации смешанного типа (купонная ставка может быть фиксированной и плавающей - по срокам обращения)
10. Характер обращения	<ul style="list-style-type: none"> · Неконвертируемые; · конвертируемые (предоставляют право обмена на акции)
11. Способ обеспечения выплат по облигациям	<ul style="list-style-type: none"> · Обеспеченные залогом; · необеспеченные залогом.