

Выпуск корпоративных облигаций как способ финансирования предприятий, реализующих проекты в сфере жилищного строительства

Аннотация. Статья посвящена актуальной проблеме финансирования компаний-застройщиков, вынужденных осуществлять свою деятельность в условиях обновленного и более жесткого регулирования законодательства о долевом строительстве. В этих условиях актуальным становится поиск альтернативных по отношению к традиционным кредитам коммерческих банков форм и способов финансирования. На сегодняшний день, для ведения деятельности строительные компании привлекают дополнительное финансирование из разных источников. В данной статье предпринимается попытка оценить эффективность финансирования деятельности девелоперов через выпуск корпоративных облигаций.

Ключевые слова: облигации; рынок ценных бумаг; корпоративные облигации; финансирование; дополнительное финансирование; кредитор; покупатель; застройщик; дольщик; эмитент.

Решения о привлечении дополнительного финансирования, о выборе способа и формы привлечения дополнительных финансовых ресурсов приобретают особую важность в деятельности любого предприятия. Большинство компаний обращается к кредитным и финансовым учреждениям с целью получения заемных денежных средств. Далеко не все собственники бизнеса и менеджеры задумываются об использовании альтернативных способов привлечения капитала, которые могут иметь значение для будущего роста компании.

Кредиты и займы в кредитных и финансовых учреждениях предполагают значительное влияние кредитора и низкую мобильность компании при принятии решений по параметрам кредитования. При привлечении заемных средств у кредитных организаций основные условия кредита (объем, срок, величина процентной ставки) определяются кредитором. Финансированием пользуются компании, подтвердившие свою платежеспособность и предоставившие обеспечение, которое в большинстве случаев превышает размер займа или кредита.

Долгое время основным источником финансирования строительства нового жилья оставались денежные средства покупателей. В 2004 году был принят Федеральный закон «Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости и о внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации» № 214-ФЗ [5], который ввел такое понятие, как «дольщик».

Приобретение жилья на этапе строительства обычно обходится дешевле, поэтому модель долевого финансирования была очень популярной. Покупатель заключал договор долевого участия (далее по тексту ДДУ) с застройщиком, после чего переводил деньги на счет строительной компании и ждал завершения строительства дома.

В 2018 году, в связи с утверждением Правительством Российской Федерации новой схемы финансирования жилищного строительства [4], ситуация изменилась. С 01 июля 2019 года денежные средства дольщиков должны храниться на счетах эскроу до момента введения объекта строительства в эксплуатацию.

* Дарья Леонидовна Мангилева, магистрант 2-го года обучения, факультет бизнеса и управления АНО ВО «Гуманитарный университет» (г. Екатеринбург).

Реформа, имеющая важнейшее социальное значение, была инициирована из-за значительного количества проблем и нарушений прав дольщиков, которые имели место в долевом строительстве.

Таким образом, с 01 июля 2019 года строительные предприятия не вправе осуществлять строительство без использования счетов эскроу. Денежные средства покупателей хранятся на данных счетах в банках, и застройщик не может использовать их в период строительства. В связи с этим застройщик сталкивается с проблемой кассового разрыва, т. е. с нехваткой средств для осуществления своей деятельности, в том числе строительных проектов.

Доля проектов, реализуемых с использованием счетов эскроу, с октября 2019-го по 01.09.2020 г. выросла с 16 до 38 % и будет увеличиваться в дальнейшем [2]. Одновременно доля проектов, которые будут завершены по старым правилам, сократилась с 60 до 54 % [2].

Чтобы сохранить темпы строительства, застройщики вынуждены привлекать дополнительные источники финансирования. На сегодняшний день девелоперы могут использовать три основных источника для финансирования строительных проектов:

- 1) собственные средства;
- 2) банковские кредиты, в том числе проектное финансирование, предоставляемое под конкретный проект;
- 3) облигационный заем.

По данным мониторинга Банка России, совокупная величина активов предприятий, осуществляющих строительство жилых и нежилых зданий, за первое полугодие 2020 г. увеличилась на 3,5 % (за аналогичный период 2019 г. – на 10,2 %) [2] в реальном выражении.

Собственный капитал предприятий в номинальном выражении вырос на 14,7 % (за аналогичный период 2019 г. он уменьшился на 4,3 %) [2]. При этом повысился уровень самофинансирования (19,4 % на конец июня 2020 г., в аналогичном периоде 2019 г. – 18,0 %) [2]. Прирост собственного капитала был сформирован в основном благодаря увеличению объема нераспределенной прибыли (на 27,0 % в номинальном выражении), доля которой в составе собственного капитала составила 58,4 % [2].

Доля собственного капитала, вложенного в оборотные активы, за первое полугодие 2020 г. выросла с 13 до 30,2 % в номинальном выражении [2]. В то же время рост оборотного капитала 20 предприятий, занятых строительством жилых и нежилых зданий, за первое полугодие 2020 г. был обеспечен главным образом за счет увеличения дебиторской задолженности (на 8,2 % в номинальном выражении) [2]. Вместе с тем возросла просроченная часть дебиторской задолженности (за первое полугодие 2020 г. – на 10,7 % в номинальном выражении, за аналогичный период 2019 г. этот показатель уменьшился на 43,7 %) [2]. В этой ситуации, с учетом сокращения запаса денежных средств за первое полугодие 2020 г. на 3,0 % [2], предприятия могут испытывать затруднения со своевременным возвратом средств по имеющейся задолженности в ближайшей перспективе.

В первой половине 2020 г. продолжалось заемное финансирование для предприятий строительства жилых и нежилых зданий. К концу II квартала на 1 руб. собственного капитала указанных компаний приходилось 4,1 руб. обязательств [2]. Практически каждое третье предприятие имело крайне высокий уровень долговой нагрузки (от 10 руб. и выше заемных средств на 1 руб. собственного капитала (табл. 1)). В этих условиях конъюнктура рынков корпоративных заимствований оставалась важным фактором, определяющим развитие отрасли.

**Распределение строительных предприятий по уровню долговой нагрузки
(доля предприятий, %)¹**

	Уровень долговой нагрузки (в рублях на 1 руб. собственного капитала)					Предприятия, утратившие собственный капитал
	До 1,0	1,1–2,0	2,1–5,0	5,1–10,0	10,1 и выше	
На 30.06.2020 г.	12,7	7,9	15,1	20,6	35,7	8,0
На 31.12.2019 г.	13,9	8,3	16,3	21,8	31,4	8,3

Значимым источником заимствований для предприятий строительства жилых и нежилых зданий оставалась кредиторская задолженность. На ее долю, по данным мониторинга предприятий, проводимого Банком России, к концу первого полугодия 2020 г. приходилось 41,3 % всех обязательств в номинальном выражении [2]. При снижении общего объема кредиторской задолженности по сравнению с началом года (на 4,1 % в номинальном выражении) отмечался рост просроченной ее части [2]. Так, за первое полугодие 2020 г. величина просроченной кредиторской задолженности предприятий строительства жилых и нежилых зданий увеличилась в 3,8 раза в номинальном выражении [2].

Еще одним важным источником финансирования строительных компаний после использования собственных средств предприятия, кредитования и кредиторской задолженности является рынок облигаций, на котором строительные компании наращивают темп заимствования.

В январе–июле 2020 г. размещено 16 новых выпусков облигаций строительных компаний общим объемом более 55 млрд руб. (за тот же период 2019 г. – 17 новых выпусков объемом 41 млрд руб.) [2]. На конец июля 2020 г. годовой темп прироста портфеля облигаций строительных компаний составил 19,7 %, почти не изменившись по сравнению с аналогичным показателем начала 2020 года [2].

Таким образом, мы видим, что для ведения деятельности строительные компании привлекают дополнительное финансирование из разных источников. ***В данной статье предпринимается попытка оценить эффективность финансирования деятельности девелоперов через выпуск корпоративных облигаций.***

Облигация – эмиссионная ценная бумага, закрепляющая право ее держателя на получение от эмитента облигации в предусмотренный ею срок ее номинальной стоимости и зафиксированного в ней процента от этой стоимости или иного имущественного эквивалента [6]. Доходом по облигации является процент и/или дисконт от номинальной стоимости, хотя и допускается натуральная выплата дохода.

По порядку регистрации, выпуска и последующего обращения можно выделить следующие категории корпоративных облигаций:

- 1) классические, которые размещаются после их регистрации Банком России;
- 2) биржевые, которые размещаются после их регистрации биржей;
- 3) коммерческие, которые размещаются по закрытой подписке и не требуют регистрации Центральным банком и биржей (табл. 2).

¹ Источник: Мониторинг предприятий, Банк России [2].

Сравнительная таблица видов корпоративных облигаций²

Критерии сравнения	«Классические» облигации	Биржевые облигации	Коммерческие облигации
Регистрация	Центральный банк	Биржа	Центральный депозитарий
Потенциальные эмитенты	Крупные и средние компании	Крупные и средние компании	Малые, средние и крупные компании
Обращение	Биржевые / внебиржевые		Внебиржевые
Условия выпуска	С проспектом или без него + решение о выпуске ценных бумаг [7]	С проспектом или без него	Без проспекта
	Обеспечение по желанию эмитента	Залоговое обеспечение отсутствует	
Срок регистрации выпуска	20–30 дней	15–20 рабочих дней	7 рабочих дней
Тип размещения	Открытая и закрытая подписки	Открытая подписка	Закрытая подписка
Раскрытие информации	Обязательно	Обязательно	Смягченное раскрытие
Сроки обращения	От 1 года и без срока погашения	От 1 дня до 10 лет и более	Обычно 1–2 года
Объем выпуска	Крупные займы со сложными параметрами (от 1 млрд рублей)	Крупные и средние публичные займы (от 50 млн рублей)	Небольшие и средние займы (обычно от 30 млн рублей)

Требования Банка России для регистрации выпуска (дополнительного выпуска) ценных бумаг закреплены в Положении Банка России «О стандартах эмиссии ценных бумаг» [7]. Для регистрации выпуска «классических» облигаций эмитенту необходимо выполнить следующие условия:

1. Представить в Банк России комплект документов, включающий заявление на рассмотрение документов, документ, подтверждающий факт уплаты государственной пошлины, решение о выпуске, документ, содержащий условия размещения ценных бумаг, проспект ценных бумаг и опись представленных документов. Указанные документы рассматриваются Банком России в течение 20 рабочих дней с даты из получения.

2. Полностью оплатить уставный капитал.

3. Сумма номинальной стоимости или размер обязательств по размещаемым облигациям не должны превышать ограничение на объем эмиссии облигаций, закрепленный в уставе эмитента облигаций.

Биржа осуществляет регистрацию выпусков (дополнительных выпусков) биржевых облигаций.

Биржевые облигации размещаются биржей на трех уровнях.

Регистрация облигации первого уровня сопровождается регистрацией проспекта ценных бумаг. При этом эмитент берет на себя обязательство по публичному раскрытию информации. Объем такого выпуска в рамках программы должен составлять не менее 2 млрд рублей, номинальная стоимость одной облигации от 1 000 до 50 000 рублей. Срок существования эмитента или его поручителя не менее трех лет, финансовая отчетность раскрыта за три завершённых года, дефолт эмитента отсутствует, кредитный рейтинг у эмитента или его поручителя имеется. Также у эмитента должен быть сформирован совет директоров.

Требования к выпуску облигаций второго уровня более лояльны. Объем выпуска не менее 500 млн рублей, срок существования эмитента не менее одного

² Таблица составлена автором. Источник: [3].

года или не менее трех месяцев при наличии поручителя, срок существования которого не менее одного года, опубликование финансовой отчетности за один завершенный год, отсутствие дефолта эмитента, наличие кредитного рейтинга эмитента или его поручителя.

Для регистрации выпуска биржевых облигаций третьего уровня достаточно наличия проспекта ценных бумаг и принятия обязательства по раскрытию информации. Иные условия к данному выпуску не выдвигаются.

Перечисленные выше требования установлены правилами листинга ПАО «Московская Биржа» [8].

Регистрация выпуска коммерческих облигаций осуществляется Центральным депозитарием. Условия для их выпуска простые. Сначала уполномоченный орган эмитента принимает решение о выпуске, далее заключает договор с депозитарием и затем представляет депозитарию пакет документов, который включает в себя заявление о регистрации коммерческих облигаций, решение об их выпуске, протокол собрания уполномоченного органа эмитента, учредительные документы, бухгалтерскую (финансовую) отчетность, аудиторское заключение.

После получения эмитентом уведомления о регистрации от Небанковской кредитной организации акционерное общество «Национальный расчетный депозитарий» (далее по тексту НРД) выпуска коммерческих облигаций эмитент принимает решение о дате начала размещения.

Требования к «классическим» облигациям выше, чем к биржевым и коммерческим, так как их выпуск регистрируется Банком России, сумма выпуска должна быть не менее 1 млрд рублей. Данные требования закреплены в Положении Банка России «О стандартах эмиссии ценных бумаг» [7]. Не все девелоперы могут им соответствовать. Для выпуска «классических» облигаций эмитент должен иметь высокий кредитный рейтинг; кроме того, компания должна осуществлять деятельность не менее трех лет и в течение последних трех лет не допускать дефолтов по другим облигациям. У коммерческих облигаций указанные требования ниже, однако они характеризуются низкой ликвидностью, так как отсутствует вторичный рынок. Заинтересовать инвесторов в приобретении коммерческих облигаций можно повышенной доходностью, но это требует от эмитента дополнительных расходов. По экспертным оценкам, премия за ликвидность может достигать 3–4 процентных пунктов.

Далее в таблице приведены статьи расходов на эмиссию корпоративных облигаций разных категорий (табл. 3).

Таблица 3

Статьи расходов на эмиссию облигаций разных категорий³

Статьи расходов	Классические облигации	Биржевые облигации	Коммерческие облигации
Комиссия организатору	На договорной основе		
Регистрация/присвоение идентификационного номера выпуска	0,2 % от номинального объема выпуска (не более 200 тыс. руб.) 35 тыс. руб. за регистрацию отчета об итогах выпуска	Первый выпуск / доп. выпуск – 150 тыс. руб. Программа – 100 тыс. руб., в рамках программы: первый выпуск – 150 тыс. руб, доп. выпуск – 50 тыс. руб.	
Сбор биржи	Максимум 650 тыс. руб.	Не предусмотрен	

Окончание табл. 3 см. на след. странице

³ Источник: [10].

Услуги депозитария	На договорной основе (зависит от объема и выпуска облигаций)		
Дополнительные расходы (маркетинг, обслуживание выпуска)	На договорной основе		На договорной основе / расходы на маркетинг не предусмотрены
Сложность организации	Выше среднего	Средняя	Ниже среднего
Уровень затрат на выпуск	Выше среднего	Средний	Ниже среднего

Следует указать на определенные ограничения, связанные с требованиями к российским эмитентам при выпуске корпоративных облигаций. Например, должна быть обеспечена полная оплата уставного капитала, обозначен срок существования эмитента. Данные требования закреплены в Положении Банка России «О стандартах эмиссии ценных бумаг» [7]. При этом к числу указанных ограничений не относятся требования, связанные с организационно-правовой формой и уровнем публичности эмитента, если последний создан в форме акционерного общества.

Выпуск облигационного займа предусматривает следующие статьи расходов (табл. 4).

Таблица 4

Статьи затрат на выпуск корпоративных облигаций⁴

Статьи расходов	Затраты
Комиссия организатору	На договорной основе. По экспертным оценкам, комиссия организатору составляет 1–3 % от объема выпуска облигаций
Комиссия бирже (регистрация решения о выпуске, размещение облигаций)	0,0125 % от объема выпуска + регистрация решения о выпуске 300 000 рублей + 0,01 % от объема выпуска за размещение облигаций
Комиссия НРД	До 1,5 % от объема сделки
Юридическое сопровождение и обслуживание займа	На договорной основе
Прочие расходы (маркетинг, раскрытие информации, обслуживание займа, госпошлина и другое)	На договорной основе

Данные, приведенные в таблицах, приближительны и в большинстве случаев являются предметом для переговоров. Расчет произведен для стандартного выпуска по данным Московской биржи. В случае усложнения структуры выпуска существенно возрастают расходы на сопровождение обслуживания и услуги рейтинговых агентств. После первого года возникают расходы на поддержание выпуска на биржу, НРД и рейтинговые агентства, раскрытие информации. Значителен разброс расходов на маркетинг, так как все зависит от возможностей эмитента по финансированию мероприятий, сопровождающих подготовку и размещение ценных бумаг (подготовка информационных материалов, предложение облигаций инвесторам, проведение презентаций, публикация аналитических отчетов в поддержку выпуска).

⁴ Источник: [10].

На сегодняшний день большинство предприятий строительного комплекса предпочитает использовать банковский кредит, как наиболее простой, понятный и привычный способ привлечения заемного финансирования.

Привлечение дополнительных финансовых ресурсов через выпуск корпоративных облигаций является нетрадиционным способом в сравнении с банковским кредитом. Суммарные затраты на обслуживание кредита и облигационного займа приблизительно одинаковы. В свою очередь, значительными преимуществами облигаций являются: свободное распоряжение денежными средствами, отсутствие зависимости от кредиторов при принятии решений. Кредитные организации, в свою очередь, выдают займы для конкретных проектов и жестко контролируют соблюдение условий выдачи кредита. Объем облигационного займа теоретически ничем не ограничен, в то время как объем кредита на одного заемщика неизбежно будет ограничен внутренним риск-менеджментом коммерческого банка и нормативами со стороны регулятора (Банка России).

Безусловным преимуществом финансирования через выпуск корпоративных облигаций является дисперсный характер кредиторов в отличие от привлечения капитала в коммерческом банке, который изначально имеет сильную переговорную позицию. Однако следует учитывать, что разрозненность кредиторов при выпуске облигаций может иметь негативные последствия для заемщика. Как показали события на рынке корпоративных облигаций после кризиса 2008 года, в случае дефолтов заемщику технически сложнее вести переговоры о реструктуризации долга именно с разрозненными инвесторами (кредиторами) – держателями облигаций, чем с одним кредитором в лице коммерческого банка.

Следует отметить еще одно важное обстоятельство, связанное с порядком погашения обязательств перед кредиторами. В случае с банковским кредитом, как правило, погашение суммы основного долга и процентов в большинстве случаев происходит в течение всего срока займа. Напротив, при выпуске облигаций инвесторам (кредиторам), как правило, осуществляются лишь периодические купонные выплаты, в то время как внесение суммы основного долга происходит при погашении облигационного займа. Это в наибольшей степени соответствует специфике финансирования строительных проектов, при которой: 1) финансирование объекта строительства обеспечивается за счет выпуска облигаций; 2) после сдачи объекта строительства банк раскрывает эскроу-счета и у застройщика появляются средства для погашения облигационного займа.

Исторически строительная отрасль является одной из высокорискованных с точки зрения банковского кредитования. В связи с этим банки достаточно тщательно проводят оценку рисков проектов и по некоторым проектам могут отказать в кредитовании.

На 01.09.2020 г. банки получили 4,9 тыс. заявок от застройщиков на получение кредитов для строительства объектов в 78 субъектах Российской Федерации [2]. Из них 39 % банками одобрены, 18 % отклонены, 25 % отозваны самими застройщиками, а 18 % находятся на рассмотрении [2].

В качестве основных причин для отказа в предоставлении кредита банки отмечают недостаточную рентабельность проектов, в том числе из-за ограниченной покупательной способности населения в регионах, включение в проект затрат на инженерную и социальную инфраструктуру; недостаточность у застройщиков собственных средств для увеличения их доли в проекте; отрицательную деловую репутацию отдельных застройщиков.

Кроме того, невысокое качество документации, недостаточный уровень компетенций застройщиков, отсутствие опыта работы с банками усложняют изготовление обоснованных документов на получение кредитов.

Застройщики, со своей стороны, отмечают высокие требования банков к обоснованности проектов, избыточность требований к залогам, длительность рассмотрения заявок на кредитование, отсутствие унификации требований банков к пакетам документов, наличие банковских комиссий.

Ниже приведен сравнительный расчет расходов на получение и обслуживание банковского кредита и выпуска и обслуживания облигационного займа (табл. 5).

Таблица 5

Сравнительный расчет расходов на получение и обслуживание банковского кредита и выпуска и обслуживания облигационного займа⁵

	Банковский кредит	Облигационный заем
Залог	Основные средства компании, покупаемое оборудование, поручительство бенефициара	Без залога
Сумма, млн руб.	4 000	
Срок, мес.	36	
Ставка, % годовых	7,65*	–
Ежегодная плата за резервирование кредитных средств, млн. руб. (за весь период), (% годовых)	5,0 (0,125)	–
Ежегодная плата за пользование лимитом кредитной линии, млн. руб. (за весь период), (% годовых)	2,0 (0,05)	–
Плата за выпуск облигаций, млн. руб., (% годовых)	–	71,6 (0,45)
Выплаты по купонному доходу инвесторам (% годовых)	–	11,3**
Эффективная ставка (% годовых)	7,825	11,75
Итого, млн руб.	1 279,20	1 387,76

* По данным Банка России, среднее значение ставки по кредитному портфелю для субъектов малого и среднего предпринимательства для займов свыше одного года составляет 7,65 % годовых [9].

** Среднее значение ставки купона по корпоративным облигациям строительных компаний [1].

Таким образом, из приведенного в табл. 5 расчета расходов на получение и обслуживание банковского кредита и выпуска и обслуживания облигационного займа видно, что выпуск и обслуживание облигационного займа обходятся дороже. Однако, как указано выше, данный недостаток компенсируется следующими значительными преимуществами облигаций: 1) свободным распоряжением денежными средствами; 2) отсутствием зависимости от кредиторов при принятии решений; 3) внесением суммы основного долга, происходящим при погашении облигационного займа.

На основании изложенного видно, что привлечение дополнительных ресурсов в виде корпоративных облигаций наиболее полно соответствует специфике девелоперских проектов.

Что касается конкретного вида (типа) облигаций, то очевидна предпочтительность биржевых облигаций, которые представляют собой компромисс доходности, ликвидности (торгуются на вторичном рынке) и издержек, так как не требуют обеспечения, в том числе залогового. Их выпуск возможен начиная с суммы 50 млн рублей, что соответствует объему финансирования большинства девелоперских проектов в сфере жилищного строительства.

⁵ Таблица составлена автором. Источник: [9].

Литература

1. БКС Мир инвестиций : официальный сайт. – URL: <https://broker.ru/quotes/ru000a102y58/> (дата обращения: 26.02.2021).
2. Жилищное строительство : аналитическая записка Банка России № 2 (3), 07.10.2020 г. // Банк России : официальный сайт. – URL: https://cbr.ru/Content/Document/File/112903/analytic_note_20201007_ddkr.pdf (дата обращения: 26.02.2021).
3. Корпоративные облигации : памятка эмитенту // Банк России : официальный сайт. – URL: https://sofp.ru/upload/%D0%9F%D1%80%D0%B8%D0%BB_%D0%9F%D0%B0%D0%BC%D1%8F%D1%82%D0%BA%D0%B0%20%D1%8D%D0%BC%D0%B8%D1%82%D0%B5%D0%BD%D1%82%D1%83.pdf (дата обращения: 26.02.2021).
4. Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости и о внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации : Федеральный закон от 30.12.2004 № 214-ФЗ // Консультант плюс : справочно-правовая система. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_51038/ (дата обращения: 26.02.2021).
5. О внесении изменений в Федеральный закон «Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости и о внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации»: Федеральный закон и отдельные законодательные акты Российской Федерации от 01.07.2018 № 175-ФЗ // Консультант-Плюс : справочно-правовая система. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_51038/ (дата обращения: 26.02.2021).
6. О рынке ценных бумаг : Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ // КонсультантПлюс: справочно-правовая система. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_10148/ (дата обращения: 26.02.2021).
7. О стандартах эмиссии ценных бумаг : Положение Банка России от 19.12.2019 № 706-П // КонсультантПлюс : справочно-правовая система. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_344933/ (дата обращения: 26.02.2021).
8. Правила листинга ПАО «Московская Биржа» // Московская Биржа : официальный сайт. – URL: <https://fs.moex.com/files/257/> (дата обращения: 26.02.2021).
9. Средневзвешенные процентные ставки кредитных организаций по кредитным и депозитным операциям в рублях без учета ПАО Сбербанк // Банк России : официальный сайт. – URL: https://old.cbr.ru/statistics/pdko/int_rat/ (дата обращения: 26.02.2021).
10. Тарифный калькулятор ПАО «Московская Биржа» // Московская Биржа : официальный сайт. – URL: <https://www.moex.com/s21/> (дата обращения: 26.02.2021).

Darya Leonidovna Mangileva,

second-year Master's student, Business and Management Department,
Liberal Arts University – University for Humanities (Yekaterinburg).

Corporate Bond Issuance as a Way to Finance Enterprises Implementing Housing Projects

Abstract. The article focuses on financing property developers that have to carry out their activities in the context of the updated and stricter legislation on shared-equity construction. Under these conditions, it becomes topical to search for alternatives to traditional forms and means of financing, i.e. loans from commercial banks. As of today, the developers attract additional funding from various sources to conduct their business. This article attempts to assess the efficiency of developers' activities financing through corporate bond issuance.

Keywords: obligation; equity market; corporate bonds; financing; additional financing.