

Кришан О.Ф.,
кандидат економічних наук,
декан факультету авіаційного транспорту,
електроенергетики та управління,
Кременчуцький льотний коледж
Національного авіаційного університету

Резяпов К.І.,
аспірант,
Університет імені Альфреда Нобеля

ПЕРЕДУМОВИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ВИКОРИСТАННЯ ПОТЕНЦІАЛУ ОБЛІГАЦІЙНОГО СЕГМЕНТУ ФОНДОВОГО РИНКУ ЯК ДЖЕРЕЛА ІНВЕСТИЦІЙНИХ РЕСУРСІВ

Кришан О.Ф., Резяпов К.І. Передумови та перспективи використання потенціалу облігаційного сегменту фондового ринку як джерела інвестиційних ресурсів. Переважна більшість українських підприємств на сучасному етапі свого існування відчуває гостру нестачу середньо- і довгострокових ресурсів для задоволення своїх інвестиційних потреб. Можливості внутрішніх джерел украї обмежені. Залучення банківських кредитів для реалізації програм капітальних вкладень здебільшого є недоцільним або не вигідним з огляду на терміни та умови кредитування. Одним із перспективних варіантів вирішення даної проблеми є використання механізму боргового фінансування шляхом випуску облігацій. Цей інструмент фондового ринку має значний потенціал для вирішення завдань економічного зростання і залучення інвестицій в українську економіку, реалізація якого стає нагальним питанням у сфері фінансового макрорегулювання.

Ключові слова: облігація, боргове фінансування, корпоративні позики, інвестиційні ресурси, економічне зростання.

Кришан О.Ф., Резяпов К.І. Предпосылки и перспективы использования потенциала облигационного сегмента фондового рынка как источника инвестиционных ресурсов. Подавляющее большинство украинских предприятий на современном этапе своего существования испытывают острую нехватку средне- и долгосрочных ресурсов для удовлетворения своих инвестиционных потребностей. Возможности внутренних источников крайне ограничены. Привлечение банковских кредитов для реализации программ капитальных вложений в большинстве случаев нецелесообразно или невыгодно, учитывая сроки и условия кредитования. Одним из перспективных вариантов решения данной проблемы является использование механизма долгового финансирования путем выпуска облигаций. Данный инструмент фондового рынка имеет значительный потенциал для решения задач экономического роста и привлечения инвестиций в украинскую экономику, реализация которого становится актуальным вопросом в сфере финансового макрорегулирования.

Ключевые слова: облигация, долговое финансирование, корпоративные займы, инвестиционные ресурсы, экономический рост.

Kryshan O.F., Reziapov K.Y. Background and perspectives of stock market bond segment potential as the source of investment resources. The vast majority of Ukrainian enterprises at present stage of their existence experience a severe shortage of medium and long-term resources to meet their investment needs. Possibilities of internal sources are extremely limited. Attraction of bank loans for implementation of capital investments programs in most cases is inappropriate or disadvantageous taking into consideration the terms and conditions of lending. One of the promising options for solving this problem is the use of the debt financing mechanism through the issue of bonds. This stock market tool has considerable potential for solving the problems of economic growth and attraction of investments into the Ukrainian economy, the realization of which becomes an urgent issue in the sphere of financial macro regulation.

Key words: bond, debt financing, corporate loans, investment resources, economic growth.

Постановка проблеми. Протягом останніх десятиліть у світі спостерігається тенденція до зростання значущості облігаційного сегмента фондового ринку. Ця тенденція поширилася на Західну Європу, Японію, країни Південно-Східної Азії. Зарубіжний досвід показує: емісія облігацій займає важливе місце в структурі джерел фінансування корпорацій. У розвинених країнах

облігаційна маса становить, як правило, від 10–15% до 60–65% загальних обсягів емісій корпоративних цінних паперів [6]. В умовах зростаючої значущості ринку облігацій стає очевидним те, що він повинен активніше розвиватися і на ринках, що формуються, до яких належить й Україна. Визначення й обґрунтування напрямів такого розвитку, зокрема в аспекті можли-

вості використання внутрішніх джерел задоволення інвестиційних потреб вітчизняних підприємств через механізм фондового ринку, залишається актуальним об'єктом наукових досліджень.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Власності облігацій як інструмента фінансування інвестицій, а також можливості використання потенціалу облігаційного сегменту фондового ринку у вирішенні завдань державного регулювання економіки досліджували такі науковці, як А. Абрамов [1], А. Довгань [2], О. Охріменко [3; 4], С. Фурса [5], Т. Якимчук [6] та ін. Визнаючи суттєвий внесок учених, які працюють у вказаному напрямі, визначення і оцінка перспектив використання можливостей облігаційного фінансування як корпоративних, так і державних потреб, ролі облігацій у механізмі міжгалузевого перерозподілу фінансових ресурсів є актуальними науковими завданнями, які потребують подальшого вивчення і конкретизації.

Формулювання цілей статті. Мета статті – обґрунтування теоретичних засад та практичних напрямів підвищення ефективності використання потенціалу облігаційного сегменту боргових зобов'язань українського фондового ринку України для задоволення попиту вітчизняних підприємств на інвестиційні ресурси.

Виклад основного матеріалу. Облігації є фінансовим інструментом, який може використовуватися для вирішення завдань економічного зростання і залучення інвестицій як на мікрорівні (підприємств і організацій), так і на макrorівні (на рівні економіки у цілому). Зокрема, вони можуть використовуватися для: залучення на ринковій основі довгострокових і короткострокових позикових ресурсів організаціями різних галузей економіки; фінансування бюджетів різного рівня; прискорення процесів міжгалузевого перерозподілу фінансових ресурсів; трансформації заощаджень організацій і громадян в інвестиції; розвитку та підвищення конкурентоспроможності внутрішнього фінансового ринку.

Становлення і розвиток ринку корпоративних облігацій – це природний процес, що відображає об'єктивні потреби розвитку ринкової економіки. З початку 2010 р. український ринок корпоративних облігацій почав свій другий етап розвитку. За цей час за їх допомогою залучено для фінансування проектів у сфері матеріального виробництва понад 2,5 млрд. дол. ринкових джерел фінансування [1].

Визначимо більш детально переваги облігацій як інструмента залучення інвестицій. Передусім відзначимо, що вони відрізняються суттєвою різноманітністю. Зокрема, облігації розрізняються за статусом позичальника (емітента), за термінами, на які випускаються позики, за програмними цілями випуску, за способами виплати доходів та/або погашення та іншими критеріями.

Розглядаючи переваги корпоративних облігаційних позик, фахівці, як правило, звертають увагу на відмінні властивості даних паперів. Так, О. Охріменко перевагою облігаційної позики як інструмента залучення інвестицій із погляду підприємства-емітента називає можливість мобілізації ресурсів без передачі прав контролю над діяльністю, акумулювання коштів приватних інвесторів, можливість створення оптимальної структури боргів компанії [4]. Але при цьому він відзначає жорсткість даного зобов'язання. Здійснюючи

емісію, емітент несе ризики, й існує вірогідність нерозміщення позики (факт емісії не гарантує їх розміщення на умовах емітента).

А.Є. Абрамов указує на такі основні характеристики облігаційних емісій: можливість залучення на відкритому ринку коштів необмеженої кількості кредиторів; зниження ризиків залежності від декількох фізичних (юридичних) осіб, що зменшує ризики недружнього поглинання; можливість залучати ресурси без забезпечення заставою; формування публічної кредитної історії [1, с. 5–6]. «На відміну від первинного ринку акцій, що використовується, головним чином, як механізм перерозподілу власності, розміщення облігацій дає змогу підприємствам залучати реальні інвестиції» [1, с. 6]. При цьому залучення інвестицій за допомогою облігацій не вимагає від підприємств гарантій або ліквідного забезпечення, надання яких є основною проблемою компанії.

Для корпоративних облігацій характерна велика стійкість порівняно з іншими цінними паперами: курс облігацій, як правило, не знижується за погіршення кон'юнктури, він стає навіть більш привабливим для інвесторів порівняно з акціями. Значну частину власників корпоративних облігацій становлять, як правило, дрібні інвестори і населення. Висока частка індивідуальних учасників на ринку цінних паперів є характерною рисою для країн із розвинутою ринковою економікою і відображає сучасні тенденції переходу грошових коштів із своїх традиційних форм у форму цінних паперів і перетворення все більшої маси капіталу в цінні папери, доступні найбільш широкому колу інвесторів.

Таким чином, облігаційні позики мають такі основні переваги:

- створюють можливість мобілізації значних обсягів грошових коштів на фінансування інвестиційних проектів без загрози втручання інвесторів у сферу управління підприємством;
- не ставлять підприємство в залежність від обмеженого кола кредиторів, і, відповідно, для менеджменту компанії відсутній ризик проникнення в органи управління представників великого кредитора;
- дають змогу залучати кошти на економічно вигідних для підприємства умовах за допомогою можливості маневрування під час визначення низки показників випуску. Параметри облігаційної позики (обсяг емісії, процентна ставка, терміни, умови обігу та погашення) визначаються емітентом з урахуванням характеру здійснюваного за рахунок залучених коштів інвестиційного проекту;
- забезпечують можливість використання більш гнучких форм забезпечення позик, у тому числі за рахунок гарантій третіх осіб;
- дають змогу акумулювати грошові кошти широкого кола інвесторів, як фізичних, так і юридичних осіб;
- дають можливість залучати ресурси на досить тривалий термін (триваліший, аніж термін кредитів, що надаються банками);
- забезпечують оптимальне поєднання рівня прибутковості для інвесторів і рівня витрат підприємства-емітента на підготовку й обслуговування облігаційної позики;
- дають можливість оптимізувати взаєморозрахунки, структуру дебіторської та кредиторської заборгованості підприємства-емітента;

– дають змогу формувати публічну кредитну історію емітента, що в майбутньому дає можливість знижувати вартість позикових ресурсів і забезпечує доступ на різні ринки капіталів (у тому числі й міжнародні).

Виходячи з вищевказаного аналізу, можна зробити висновок про те, що нині для українських підприємств корпоративні облигації є одним із найбільш перспективних джерел фінансування інвестицій, а також оборотних коштів.

Щодо державних боргових запозичень, то фахівцями відзначається низка основних функціональних переваг у рамках не тільки боргового фінансування програм соціально-економічного розвитку, а й в аспекті регулювання економіки.

Поряд із цим О. Охріменко вказує на таку можливість регулювання економіки за допомогою державних облигацій: «Ринок державних цінних паперів активно використовується в цілях макроекономічного регулювання. Причому в розвинених країнах в останні два-три десятиліття операції національного банку на відкритому ринку перетворилися на основний інструмент грошово-кредитного регулювання, тоді як раніше перевага віддавалася обліковій політиці і зміні резервних вимог до банків» [3].

На основі вивчення практики використання облигаційних запозичень різними суб'єктами державної влади (від загальнодержавного до регіонального рівня) можна представити перелік завдань, що вирішуються за їх допомогою:

- залучення цільових коштів для реалізації соціально-економічних програм;
- покриття бюджетного дефіциту різних рівнів;
- пом'якшення наслідків нерівномірного надходження платежів у бюджет;
- залучення додаткових фінансових ресурсів без збільшення податкового тягаря для підприємств та населення;
- диверсифікація джерел запозичення;
- зменшення залежності регіону від дотацій центрального бюджету (щодо муніципального і регіонального рівнів);
- підвищення авторитету органів влади (в разі систематичного виконання зобов'язань).

Таким чином, для бюджетів різного рівня (муніципальних, регіональних і державних) облигації є досить гнучким інструментом залучення коштів із метою фінансування різних соціально-економічних програм розвитку, з одного боку, і регулювання економіки – з іншого.

З погляду інвесторів вони мають такі переваги:

- мають велику ступінь визначеності з погляду умов використання і повернення позикових коштів і не створюють для інвестора ризиків порушення його прав як акціонера під час виплат дивідендів, проведення загальних зборів акціонерів та інших корпоративних подій;
- публічність і прозорість механізму залучення та використання коштів у процесі розміщення облигацій, переважання ринкових механізмів запозичення;
- використання потенціалу біржових технологій і систем розрахунків на умовах «поставка проти платежу», що дає змогу мінімізувати транзакційні витрати і знижувати ризики інвесторів;
- вищий рівень ліквідності вкладень у корпоративні облигації порівняно з кредитом та іншими формами залучення коштів;

– більш високий ступінь прозорості ринку корпоративних облигацій, застосування незалежних публічних рейтингів емітентів та випущених ними облигацій;

– наявність законодавчо визначених «правил гри» під час здійснення операцій, розрахунків і посвідчення прав власників на ринку корпоративних облигацій, поєднання саморегулювання і державного регулювання діяльності емітентів та інших учасників ринку корпоративних облигацій.

Ринок корпоративних облигацій в останні два роки є найбільш динамічним і яскравим сегментом загальноукраїнського фінансового ринку. На підтвердження цього досить сказати, що його обсяг за останні два-три роки зріс у кілька разів. У 2016–2017 рр. створювалися умови для сталої роботи ринку облигацій: розроблялася законодавча база, емітенти вперше для себе розглядали вигоди і витрати від виходу на ринок, інвестиційні банки і компанії освоювали процедуру випуску і розміщення облигацій, а потенційні інвестори оцінювали можливість вкладення в інструменти ринку.

Уже сьогодні темпи зростання сегменту корпоративних облигацій говорять про те, що в найближчому майбутньому він може стати реальним джерелом «довгих» грошей для більшості великих і середніх компаній (особливо на тлі нерозвиненості в Україні системи довгострокового банківського кредитування).

Зростання обсягу корпоративних запозичень у 2017 р. стало рекордним за всю історію ринку. Їх обсяг в обігу за номіналом зріс на 47% (майже на 20 млрд. грн.) і на кінець 2017 р. становив 47 млрд. грн. За цей період на ринок вийшло понад 60 емітентів, причому їхня кількість могла би бути ще більшою. Однак унаслідок високої невизначеності щодо параметрів розміщення в окремі періоди, частина планованих емісій була відкладена і випущена на ринок на початку 2018 р. (за перше півріччя було розміщено облигаційних позик на загальну суму 20,95 млрд. грн.). У підсумку обсяг корпоративних облигацій в обігу на кінець першого півріччя 2018 р. збільшився до 70 млрд. грн.

Відзначимо, що за останні кілька років виріс не тільки обсяг самого ринку, який визначається за сумою номіналу розміщених на ньому паперів, а й обсяги угод з українськими борговими інструментами, що свідчить про зростання їхньої ліквідності. Нині український облигаційний ринок (за показником обсягу ринку) знаходиться на 60-му місці в світі, внутрішній ринок корпоративних облигацій – на 55-му.

Серед позитивних змін на ринку корпоративних облигацій станом на середину 2018 р. відзначимо таке [7]:

- середньомісячний обсяг торгів на біржовому ринку в середньому перевищив 15 млрд. грн. на місяць, а на позабіржовому досяг 9 млрд. грн. Таким чином, загальний середньомісячний обсяг торгів перевищив 24 млрд. грн.;
- ліквідність ринку (відношення загального обсягу торгів, біржових і позабіржових, до обсягу в обігу) виросла майже в два рази і досягла рівня в 30% (найбільше зростання зафіксовано на біржовому ринку);
- підвищилася частка біржових торгів в обсязі торгів корпоративними облигаціями. Якщо в 2016 р. частка біржових торгів становила менше 50% від загального обороту ринку, то починаючи з 2017 р. вона стабільно знаходиться вище цієї позначки (за єдиним винятком –

49% в гіршому для інвесторів місяці – липні) і в середньому за 2017 р. становила 53%; зріс середній обсяг операцій як на біржовому (на 8,5%), так і на позабіржовому (на 30%) ринках. Зростання середнього обсягу угоди на біржовому ринку може носити суперечливий характер. З одного боку, це свідчить про підвищення інтересу до ринкових торгів із боку великих гравців – банків і фінансових компаній, а з іншого – про те, що кількість дрібних інвесторів на ринку росте досить слабкими темпами;

- обсяг торгів, який припадає на одну облигацію в обігу, виріс на 25%, а кількість угод, що припадає на одну облигацію в обігу, зросла майже на 32%;

- зросла ліквідність «ринкових» позик (до 28%), хоча зростання не є високим. Це стало наслідком того, що підвищився інтерес до забезпечення ліквідності власних позик із боку компаній-емітентів і до ринку з боку інвесторів, що виразилося в помітному зростанні обсягів торгів.

У 2018 р. прибутковість ринку корпоративних облигацій знизилася в середньому до 11–12% річних (за даними «Укргазбанку»). Для емітента прибутковість виступає у вигляді платності запозичень, яка визначає для нього доступність залучення коштів на ринку облигацій.

На українському ринку склалася ситуація, коли прибутковість за порівняннями за кредитною якістю позичальниками може істотно відрізнятись. Це пов'язано з тим, що, по-перше, недовіра до кредитної історії не дає змоги адекватно оцінити премію за ризик і ймовірність дефолту. По-друге, відсутня розвинена система рейтингів. Наявні рейтинги, що складаються спеціалізованими агентствами, поки не набрали достатньої кількості емітентів. Багато рейтингів, у тому числі тих, що присуджуються комерційними банками, не викликають довіри в учасників ринку. По-третє, відсутність дефолтів призвела до того, що досвіду стягнення коштів просто ні в кого немає, що не дає змоги оцінити відносно вартість облигацій в разі дефолту.

Усі ці чинники призводять до того, що ризики оцінюються неадекватно і для низки емітентів істотно підвищується платність запозичень. У підсумку «бум» ринку, що супроводжувався різким зниженням прибутковості в першій половині 2017 р., змінився стагнацією, що відобразила ненормальний стан справ з оцінкою кредитного ризику позичальників і виразилася в значному обсязі відкладених емісій.

Ринковий механізм взаємодії компанії та інвесторів залежить від способу первинного розміщення, який вибирає компанія-емітент. Розміщення може відбуватися трьома основними способами:

- аукціон із продажу паперів;
- пряме розміщення цінних паперів;
- розміщення облигацій за допомогою інвестиційних банків.

В Україні аукціони найбільшого поширення набули за розміщення облигацій внутрішньої державної позики (ОВДП). Пряме розміщення поширене серед фінансових інститутів, тоді як промислові компанії самостійно на борговий ринок не виходять.

Виходячи із цього, широко практикується варіант емісії через посередництво інвестиційних банків. Як правило, вони є як фінансовими консультантами і андеррайтерами випуску, так і гравцями вторинного ринку, що підтримують його ліквідність.

Ще на початку 2014 р. цей ринок (послуги з розміщення та підтримання на ринку облигаційних позик) був практично нерозвинений в Україні. Зараз же на ринку облигацій склалася група з п'яти провідних інвестиційних банків, які займаються розміщенням і підтримкою корпоративних позик.

Важливим показником із погляду процесу акумулювання інвестиційних ресурсів є такий параметр облигаційного випуску, як термін обігу (або запозичення). На українському ринку можна виділити два терміни обігу: офіційний термін обігу (відповідно до проспекту емісії облигаційної позики) і термін з урахуванням оферти.

Оферта – явище не поширене на світовому ринку корпоративного боргу. Перші оферти з'явилися в 2012 р., і з кінця 2014 р. майже всі ринкові випуски корпоративних облигацій із терміном обігу більше одного року передбачають оферту. Дотепер оферта залишається зручним інструментом не тільки для інвесторів, а й для емітентів. З одного боку, оферта допомагає компанії випускати середньострокові папери і при цьому скорочувати витрати рефінансування боргу. З іншого боку, оферти вигідні для інвесторів, оскільки ставки за ними аналогічні ставкам за короткостроковими кредитами, а ризики вкладення в облигації з офертою набагато нижчі.

Разом із тим механізм оферти значно скорочує потенційний термін запозичення і перешкоджає отриманню довгострокових інвестиційних ресурсів. Виходячи із цього, нині на ринку переважають папери із середнім терміном обігу два-три роки, при цьому розвиток ринку (у тому числі й механізм оферти) поки не сприяє подовженню позик. Це ще раз підтверджує висловлену раніше тезу про те, що облигаційний сегмент фондового ринку є альтернативою сектору банківського кредитування.

Найбільш поширеним терміном банківського виробничого кредиту є один рік, терміни понад рік (як правило, це три роки) зустрічаються дуже рідко (тільки в рамках проектного фінансування). Відповідно, облигаційний ринок сьогодні покликаний заповнити нестачу середньострокових грошей.

Ще однією важливою особливістю внутрішнього облигаційного ринку України є невеликий розмір середнього облигаційної позики. Як правило, це 100–200 млн. грн.

Максимальна величина із сукупності розміщених на середину 2017 р. позик становить 3 млрд. грн. (або близько 115 млн. дол. за поточним курсом НБУ).

Таким чином, вищевказаний аналіз облигаційного сегменту фондового ринку свідчить, що сьогодні ринок корпоративних облигацій є одним із таких, що найбільш динамічно розвивається. До негативних характеристик ринку можна віднести невеликі обсяги розміщуваних облигаційних позик і короткі терміни обігу облигацій на ринку, що пов'язано з використанням підприємствами механізму фондового ринку як альтернативного банківському в сегменті середньострокових кредитів. Виходячи із цього, нині для того щоб даний сегмент ринку почав повною мірою виконувати свої функції, необхідно створити умови для збільшення обсягів залучення коштів та подовження термінів запозичення.

«У українського ринку облигацій є величезні перспективи для розвитку, і його обсяги повинні будуть вирости в разі, при цьому найбільше зростання повинно бути на внутрішньому ринку облигацій» [5].

Одним із важливих питань, що виникають на поточному етапі розвитку ринку, є питання про безпеку дефолту, як це було в 2015 р. у сфері корпоративних облігацій. Передумовами появи даних побоювань є бурхливий розвиток ринку і, як наслідок, зростання сукупної заборгованості компаній. Бурхливе зростання фондового ринку може призводити не тільки до стимулювання економіки, а й до підвищення ризиків.

Виходячи з вищенаведеної ситуації, можна зробити висновок про те, що головне питання дефолту – рівень позичальника, який відмовляється платити за власними боргами. Чим більшим є підприємство-неплатник і чим вищим є його статус серед інших емітентів, тим сильнішими можуть бути наслідки для ринку в разі невиконання ним своїх зобов'язань. Дефолт за облігаціями «другого ешелону», скоріше за все, лише викличе певне невдоволення більшості учасників ринку і стане додатковим приводом для обговорення теми дефолтів. Вплив на інші випуски буде вкрай незначним.

В умовах недостатньо стабільної фінансової ситуації на українському ринку, відсутності надійних орієнтирів базової прибутковості фінансових інструментів і публічної кредитної історії більшості емітентів корпоративних облігацій багато компаній прагнули випустити короткострокові облігації з терміном обігу до одного року. Крім того, сама природа запозичень на ринку корпоративних облігацій передбачає необхідність реалізації компаніями довгострокових програм фінансування своїх проєктів за допомогою механізму рефінансування боргів. Здійснюючи позики на відносно короткий термін, регулярно виконуючи свої зобов'язання перед кредиторами, емітенти корпоративних облігацій можуть тим самим поступово знижувати вартість залучених позикових коштів на ринку, накопичувати публічну кредитну історію і більш ефективно управляти своїми фінансовими потоками. Крім того, програми запозичення за допомогою випусків короткострокових облігацій із подальшим рефінансуванням боргу давали б змогу підтримувати високий рівень ліквідності корпоративних облігацій, що робить їх більш привабливими для інвесторів [2].

Висновки. Таким чином, для стимулювання розвитку даного сегменту фондового ринку можна запропонувати такі заходи:

– зниження бар'єрів входу на ринок. Конкретними діями в рамках даного напрямку може стати скасування або зниження податку на операції з цінними паперами (зниження податку від обсягу емісії й обмеження максимальної суми податку), зняття обмеження щодо залежності обсягу емітованих облігацій від величини статутного капіталу. Для розвитку більш якісних відносин на ринку необхідна відміна податку на операції

із цінними паперами під час емісії акцій, в які конвертуються облігації (з метою ліквідації подвійного оподаткування конвертованих облігацій);

– підвищення гнучкості запозичень. Цю проблему можуть частково вирішити скасування обмеження на термін погашення конвертованих облігацій, можливість примусової конвертації конвертованих облігацій, уведення в обіг короткострокових облігацій;

– розширення кола інвесторів. У рамках даного питання необхідне створення системи «кредитних бюро» для обов'язкового централізованого розкриття інформації про кредитну історію позичальників для зниження ризиків. Рефінансування комерційних банків Національним банком України під заставу першокласних корпоративних облігацій, проведення операцій репо з ними може призвести до підвищення ліквідності ринку. Розміщення коштів резерву Пенсійного фонду в облігаціях збільшить значимість ринку в економічній системі і дасть змогу залучити масштабний потік ресурсів. При цьому потрібне пом'якшення вимог до структури портфеля для недержавних пенсійних фондів, страхових компаній, комерційних банків.

Створення нових видів фінансових інструментів було завжди актуальним завданням професійних учасників ринку, й у цьому аспекті особливо перспективними виглядають конвертовані облігації. В умовах очікуваного зростання курсу акцій компанії можуть запропонувати ринку дешевші запозичення, конвертовані в акції. Принциповими обмеженнями застосування цього інструменту є ліквідність акцій емітента, гнучкість механізму конверсії, дотримання прав акціонерів. Із позицій інвестора прибуток від конвертації в акції повинен бути не менше, ніж різниця в доходності між конвертованою і неконвертованою облігаціями.

Таким чином, вирішення викладених завдань може в короткий термін призвести до перетворення облігаційного ринку на один з основних механізмів міжгалузевого перерозподілу фінансових ресурсів в економіці України. Даний інструмент фондового ринку має значний потенціал для вирішення завдань економічного зростання і залучення інвестицій в українську економіку. Облігації – надійний та ефективний напрям для вкладення заощаджень громадян і організацій. Розвиток ринку облігацій дає змогу забезпечувати прогрес у сфері розвитку внутрішнього фінансового ринку і зміцнювати його конкурентоспроможність на міжнародному ринку капіталів. Разом із тим організація і механізм функціонування даного ринку є досить тонким організмом, формування і становлення якого значною мірою залежать від ефективності заходів зі створення адекватного механізму регулювання.

Список використаних джерел:

1. Абрамов А.Е. Рынок корпоративных облигаций: эволюция спроса и предложения в сфере правового регулирования. М., 2002.
2. Довгань А.П. Ефективність та конкурентність як фактор підвищення інвестиційної привабливості українського ринку корпоративних облігацій. Інвестиції: практика та досвід. 2009. № 17. С. 12–15.
3. Охріменко О. Індикативний аналіз ринку облігацій України в контексті міжнародної інтеграції. URL: http://www.securities.org.ua/securities_journal/review_piip?пшиг=24&риб=235.
4. Охріменко О. Сучасний стан ринку корпоративних облігацій. Цінні папери України. 2005. № 4. С. 25–26.
5. Фурса С. Українські облігації: почати все з чистого аркуша. URL: <http://www.dt.ua/2000/2040/67662/>.
6. Якимчук Т.П., Тюлькіна О.О. Ринок корпоративних облігацій: сучасний стан та тенденції в Україні та світі. URL: http://www.rusnauka.com/5_PNW_2010/Economics/58999.doc.htm.
7. Офіційний сайт НКЦПФР. URL: <http://www.nssmc.gov.ua/>.