

ФИНАНСЫ, ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ И КРЕДИТ: ТЕОРИЯ, МЕТОДОЛОГИЯ И ИНСТРУМЕНТЫ УПРАВЛЕНИЯ

DOI: 10.24143/2073-5537-2020-1-117-124
УДК 336.761.3

К ВОПРОСУ О РАЗВИТИИ ИНСТРУМЕНТОВ ФОНДОВОГО РЫНКА ДЛЯ СУБЪЕКТОВ МАЛОГО И СРЕДНЕГО БИЗНЕСА

А. Е. Ушанов

*Финансовый университет при Правительстве РФ,
Москва, Российская Федерация*

Вклад предприятий и организаций сегмента малого и среднего предпринимательства в создание ВВП не превышает в России 21,9 %. Предпринимательская активность остается ниже среднемирового уровня, а интерес к созданию собственного дела проявляет лишь 2,9 % активного населения, вовлеченность которого в малый бизнес в нашей стране в 1,5–3 раза ниже аналогичных показателей по Китаю, странам Евросоюза и США. Условия развития бизнеса во многом определяются доступностью источников финансирования. Подтверждено, что одной из проблем развития рыночного сегмента малого и среднего бизнеса является слабая доступность банковских кредитных ресурсов. Фактическое отсутствие у предприятий малого и среднего бизнеса альтернативных банковскому кредитованию финансовых источников создает серьезные риски для экономики, поэтому активизация использования биржевых инструментов для финансирования предприятий малого и среднего бизнеса весьма актуальна. Реализовать эффективный механизм стимулирования выхода субъектов малого и среднего бизнеса на фондовый рынок должны национальный проект «Малое и среднее предпринимательство и поддержка индивидуальной предпринимательской инициативы», «дорожная карта» Банка России по развитию финансирования предприятий малого и среднего бизнеса, создание на Московской бирже биржевого сегмента «Сектора роста», гарантии и поручительства Корпорации малого и среднего предпринимательства. Отмечено, что несмотря на принятые меры, остается комплекс нерешенных проблем, тормозящих достижение указанной цели. Предлагается ряд дополнительных мер для успешной реализации созданных условий по выходу предприятий малого и среднего бизнеса на рынок корпоративных облигаций.

Ключевые слова: предприятия малого и среднего бизнеса, фондовый рынок, корпоративные облигации, банковское кредитование, предпринимательство.

Для цитирования: Ушанов А. Е. К вопросу о развитии инструментов фондового рынка для субъектов малого и среднего бизнеса // Вестник Астраханского государственного технического университета. Серия: Экономика. 2020. № 1. С. 117–124. DOI: 10.24143/2073-5537-2020-1-117-124.

Введение

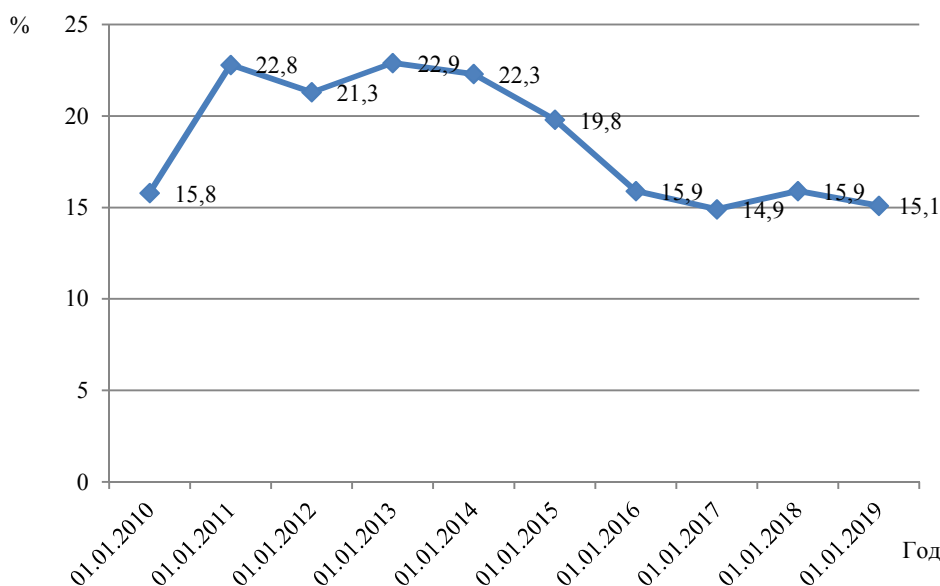
Поиск драйверов стимулирования деловой активности, в том числе предприятий малого и среднего предпринимательства (МСП), по-прежнему находится в фокусе экономической политики государства. Известно, что вклад данного сектора в экономическое развитие многих развитых и развивающихся экономик мира достаточно высок и колеблется в диапазоне от 50 до 70 %. В России вклад этого сектора в создание ВВП не превышает 21,9 %, о чем свидетельствуют статистические данные [1]. Более того, результаты исследований подтверждают, что предпринимательская активность в России остается ниже среднемирового уровня, а интерес к созданию собственного дела проявляет лишь 2,9 % активного населения [2]. Вовлеченность населения в малый бизнес в нашей стране в 1,5–3 раза ниже аналогичных показателей по Китаю, государствам Евросоюза и США.

Кредитование малого и среднего бизнеса: необходимость альтернативы

По некоторым оценкам, индекс деловой активности в секторе МСП (индекс RSBI) начиная с 2018 г. имел тенденцию к снижению, что позволило экспертам даже говорить о рецессии в данном секторе [3], оценивать его перспективы как умеренно негативные.

Очевидно, что условия развития бизнеса наряду с благоприятной макроэкономической и правовой средой, наличием действенных механизмов защиты прав собственности во многом определяются доступностью источников финансирования. К числу сохраняющихся проблем в этой области относятся, в частности, недостаточное использование биржевых инструментов для финансирования.

Одним из ключевых направлений господдержки предприятий малого и среднего бизнеса (МСБ) в последнее десятилетие стало облегчение доступа к кредитным ресурсам. Но несмотря на предпринимаемые государством меры, последние пока не приводят к существенному улучшению ситуации. Рост объемов кредитования МСБ в абсолютном выражении за последние девять лет является заметным (вырос с 3 до 6,8 трлн руб.), однако не подкрепляется, к сожалению, соответствующим наращиванием его доли в общем объеме выданных юридическим лицам кредитов. После заметного всплеска в предкризисный период (максимальная доля кредитования МСБ фиксировалась в 2012 г. на уровне 22,9 %) на 01.01.2019 г. указанная доля вернулась к исходной точке, составив 15,1 % (рис.).



Доля объемов кредитования МСБ в объеме кредитования юридических лиц [4]

На банковский кредит, по оценкам аналитиков, может рассчитывать лишь каждое десятое предприятие. Причина заключается в том, что, являясь традиционным способом получения средств, кредит банка приемлем далеко не для всех субъектов МСБ (высокие процентные ставки, отсутствие залогового обеспечения и т. д.). Кредитная политика банков сосредоточена в основном на кредитовании крупного бизнеса, и для этого есть свои причины: ссуды, предоставленные предприятиям МСБ, попадают под пристальное внимание Банка России, который зачастую усматривает в них теневую составляющую и недооценку рисков.

Излишняя бюрократизация при оформлении банковской ссуды заставляет многих владельцев малых и средних предприятий кредитоваться в статусе физических лиц, брать в долг у сомнительных кредиторов, искать варианты через различные краудфандинговые платформы [5]. Однако ни одна из таких возможностей не является оптимальной для предпринимателей.

Фактическое отсутствие у предприятий сегмента МСП альтернативных банковскому кредитованию источников заемных кредитных ресурсов создает серьезные риски для экономики, которые заключаются, в частности, в том:

- что любые кризисные ситуации в банковском секторе в этих условиях оказывают мультипликативный негативный эффект на реальный сектор, особенно на МСБ, который рискует оказаться отрезанным от финансовых ресурсов;
- отсутствуют долгосрочные источники финансирования: сроки предоставляемых банками ссуд не превышают, как правило, трех лет;
- возможности привлечения банковских кредитов на неизменных условиях весьма ограничены. Так, соглашения о предоставлении кредитных линий на срок более одного года предусматривают возможность пересмотра основных параметров ссуды (процентная ставка, срок, обеспечение). Облигационный же заем не предусматривает изменения условий, и все ограничительные параметры заранее установлены в проспекте эмиссии;
- возможность привлечения кредитных ресурсов на этапах создания или активного расширения бизнеса также ограничена.

Рынок корпоративных облигаций

В сложившихся условиях одним из приоритетных направлений совершенствования финансового рынка, альтернативных банковскому кредитованию, является развитие рынка корпоративных облигаций, в том числе эмитируемых предприятиями МСП. В «дорожной карте» Банка России по развитию финансирования предприятий МСБ, принятой в 2018 г. для реализации целей национального проекта «Малое и среднее предпринимательство и поддержка индивидуальной предпринимательской инициативы», в частности, отмечается недостаточное использование биржевых инструментов для финансирования субъектов МСБ, а также анонсируется необходимость развития инструментов фондового рынка для данного сегмента, включая применение корпоративных облигаций.

Главное достоинство этих ценных бумаг заключается в том, что они являются наиболее эффективным инструментом, дающим возможность без перераспределения собственности сосредотачивать и аккумулировать средства инвесторов, обеспечивая доступ на рынок капиталов. Корпоративные облигации дают возможность *эмитенту*:

- мобилизовать солидные объемы денежных ресурсов с целью финансирования крупномасштабных инвестпроектов на выгодных с экономической точки зрения условиях без угрозы вмешательства инвесторов в управление своей текущей деятельностью; при этом важно отсутствие зависимости от одного кредитора, чего не происходит при банковском кредитовании;
- привлекать дополнительные финансовые ресурсы в регионы посредством реализации региональными компаниями долгосрочных инвестиционных проектов, финансирование которых осуществляется путем эмиссии корпоративных облигаций, т. е. без участия бюджета региона;
- укрепить деловую репутацию, сформировать кредитную историю и рейтинг для размещения очередных облигационных займов на более выгодных для себя условиях;
- привлекать денежные ресурсы по наиболее выгодным ставкам, эффективно управляя своим долгом;
- осуществлять сделки купли-продажи корпоративных облигаций на вторичном рынке, привлекая средства более чем на три года;
- сформировать стратегию видения собственного развития: чтобы выпустить, например, трехлетние бонды, компания должна как минимум сама понимать перспективы своего роста, чтобы донести эту информацию до инвесторов;
- получить рыночную оценку стоимости бизнеса.

Корпоративные облигации привлекательны и для *инвесторов*, поскольку:

- вложения в них позволяют диверсифицировать инвестиции, облигации предприятий МСБ – это активы с высоким уровнем риска, но одновременно с довольно высокой доходностью;
- доходность по облигациям известна заранее, лишиться ее можно лишь при условии банкротства эмитента;
- облигации надежнее акций, кроме того, налогообложение по ним снижено.

В качестве положительных сторон от выхода компаний МСБ на рынок капитала для *государства* можно отметить следующие моменты:

- возможность оценить качество активов и перспективы развития небольших фирм;

- увеличение налоговых поступлений в бюджет от финансовых операций с ценными бумагами;
- повышение инвестиционной привлекательности России для отечественных и зарубежных инвесторов.

Новый биржевой сегмент

В целях публичного обращения ценных бумаг компаний МСБ Московская биржа в 2017 г. создала новый биржевой сегмент – «Сектор роста». Данный проект реализуется при поддержке Фонда развития промышленности, Российского фонда прямых инвестиций, Корпорации МСП и Российского экспортного центра.

С начала 2019 г. в «Секторе роста», по словам Г. Марголита, исполнительного директора по рынку инноваций и инвестиций Московской биржи, состоялось 28 выпусков, в том числе 25 облигаций субъектов МСБ на общую сумму 2,72 млрд руб. Эмитентами выступили компании из Москвы, Новосибирска, Санкт-Петербурга, Екатеринбурга, Ижевска, Пензы, Ростова-на-Дону и других городов из сфер обработки стали, производства автокомплетирующих, упаковки, пищевой промышленности, девелопмента, фитнес-индустрии, инноваций и научных исследований, а также переработки твердых бытовых отходов.

Сроки размещения в среднем составляют 3–5 лет, некоторые компании планируют дополнительные облигационные займы. Основными инвесторами в облигации МСБ стали физические лица (порядка 50 % при первичном размещении и еще 40 % при вторичных торгах).

Предпочтение отдается среднему бизнесу и компаниям, получившим поддержку Корпорации МСП, МСП Банка, Фонду развития промышленности, Российскому экспортному центру, Российскому фонду прямых инвестиций. Выручка компании, претендующей на выпуск облигаций, должна быть в пределах 120 млн – 10 млрд руб. в год. Объем выпуска должен быть не менее 50 млн руб., срок существования эмитента – не менее трех лет [6].

Московская биржа понизила комиссию за размещение облигаций для малого бизнеса. Если до 2019 г. за размещение облигаций объемом до 1 млрд руб. взималась комиссия в размере 350 тыс. руб., то с 01 января 2019 г. размещение выпуска до 50 млн руб. будет стоить 50 тыс. руб.

Государственная поддержка малого и среднего бизнеса

Согласно национальному проекту «Малое и среднее предпринимательство и поддержка индивидуальной предпринимательской инициативы» в 2019 г. правительство поставило цель помочь предприятиям сегмента МСБ привлечь при помощи выпуска облигаций в период до 2024 г. (т. е. за шесть лет) 47,6 млрд руб. По программе Минэкономразвития малые и средние предприятия из приоритетных отраслей могут получить субсидию на листинг акций и облигаций до 2 % от объема размещения, но не более 1,5 млн руб., а также компенсацию до 70 % по купонным выплатам держателям бумаг.

Национальный проект включает в себя пять федеральных проектов, наиболее масштабный из которых – «Расширение доступа субъектов малого и среднего предпринимательства к финансовым ресурсам, в том числе к льготному финансированию». Базируясь на постулате о том, что финансовая поддержка МСБ – одно из важнейших направлений для достижения задач по улучшению предпринимательского климата в стране, данный федеральный проект предусматривает разработку и утверждение механизмов доступа субъектов МСБ к фондовому рынку, в том числе с использованием мер государственной поддержки. Период реализации проекта: 2019–2024 гг.

Задача по развитию инструментов фондового рынка для субъектов МСБ предполагает разработку целого ряда механизмов, к которым относятся участие институтов развития в качестве якорных инвесторов в выпусках ценных бумаг, поощрение выхода компаний малой и средней капитализации на фондовый рынок, в частности, путем предоставления им господдержки. Как сообщил 08 октября 2019 г. руководитель службы по защите прав потребителей и обеспечению доступности финансовых услуг Банка России М. Мамута, компании МСБ могут получить возможность привлекать финансирование посредством выпуска облигаций через краудфандинговые площадки, т. е. совмещать возможности краудфандинговой платформы с формой привлечения денежных средств компаниями-эмитентами через размещения коммер-

ческих бондов. Сейчас уже существует несколько примеров площадок, которые ориентированы на финансирование МСБ.

Для обеспечения результативности поставленной задачи по развитию инструментов фондового рынка предусмотрено финансирование по следующим направлениям: субсидирование процентной ставки купона по облигациям – 2 613 млн руб. в период 2019–2024 гг., обеспечение доступа к краудинвестинговой платформе – 255 млн руб., субсидирование расходов на подготовку к листингу – 240 млн руб.

Первыми компаниями, отобранными для выдачи субсидии (заявки принимались до 01 июля 2019 г.), стали ООО «Новосибирский завод резки металла», ООО «Талан-Финанс» (жилищное строительство) и ООО «Брайт-Финанс» (фитнес-бренд). Они получили совокупно 1,8 млн руб. на размещение облигаций и 4 млн руб. – на субсидирование купонных платежей, что, по оценке Минэкономразвития, позволит привлечь до 1,3 млрд руб.

В соответствии с Постановлением Правительства Российской Федерации от 30.04.2019 № 532 разработан механизм предоставления субсидий из федерального бюджета российским предприятиям – субъектам МСБ для частичной компенсации расходов на выпуск ценных бумаг и выплате купонного дохода по облигациям, размещенным на бирже.

В настоящее время предусмотрены и реализованы следующие механизмы стимулирования выхода субъектов МСБ на фондовый рынок:

- поручительство Корпорации МСП (предоставляется в размере номинала облигации и купонного дохода за весь срок до даты погашения). Лимит поручительства – не более 50 млн руб.;
- гарантии от Корпорации МСП по выпускам биржевых облигаций компаний МСБ (предоставляются в размере номинала облигации). Лимит гарантии – не более 500 млн руб.;
- участие МСП Банка в размещении облигационных выпусков эмитентов МСП в качестве якорного инвестора, а также в качестве соорганизатора облигационных выпусков;
- субсидирование ставки купона по облигациям (70 % от ставки купона, но не выше 2/3 ключевой ставки Банка России) со стороны Министерства экономического развития РФ при поддержке Корпорации МСП;
- субсидирование подготовки к листингу.

Использование данных инструментов снижает риски вложений инвесторов в облигации эмитентов МСБ, а эмитентам позволяет рассчитывать на более низкие ставки заимствования и снижение издержек по выходу на рынок, а также повышает инвестиционное качество ценных бумаг потенциальных заемщиков и расширяет возможный круг инвесторов.

Среди малых эмитентов облигаций в 2018 г. объемом размещения до 500 млн руб. можно выделить такие, как ООО «Держава-Платформа», ПАО «Держава», АО «Инфовотч», ООО «АТОН», ООО «Жилкапинвест», ООО «ИК «Фридом Финанс», МФО «СМСФинанс», МФО «Микрофинансы», ООО «Грузовичкоф-центр», «Юнисервис Капитал», АО АПРИ «Флай Плэнинг», ООО «Академия финансов и биржи» и др.

Проблемы бондизации сектора малого и среднего бизнеса

Программа привлечения финансовых ресурсов на фондовом рынке предприятиями МСБ обладает большим потенциалом, реализация которого тормозится ввиду комплекса пока не решенных проблем. Среди них необходимо выделить следующие:

- многие предприятия МСБ не в состоянии выйти на фондовый рынок из-за экономической неподготовленности, а те, которые это сделали, сталкиваются с серьезными проблемами уже на фондовом рынке: неразработанностью нормативно-правовой базы, низким уровнем ликвидности национального фондового рынка, изменчивостью его конъюнктуры;
- сложность процедуры эмиссии ценных бумаг;
- неготовность открыто вести свой бизнес;
- риск недружественного поглощения;
- достаточно высокие расходы при выходе и обращении на фондовом рынке;
- продолжительные сроки подготовки и осуществления эмиссии;
- недоверие потенциальных инвесторов как к корпоративным облигациям МСБ, так и к рынку ценных бумаг в целом из-за его низкой ликвидности и высокой волатильности.

Необходимые меры для успешного выхода малого и среднего бизнеса на фондовый рынок

Несмотря на создание в России минимально необходимой инфраструктуры и финансовых возможностей для выхода предприятий МСБ на фондовый рынок и обеспечения реальной доступности долгового финансирования для данного сегмента, заинтересованным ведомствам необходимо предпринять ряд дополнительных мер для успешной реализации созданных условий. В этой связи, на наш взгляд, целесообразно:

- создать и организовать многостороннюю поддержку в части информации о возможностях фондового рынка: большинство предприятий МСБ до настоящего времени не видят в нем ресурс для своего развития;

- сделать процесс выпуска облигаций понятнее, организовать для этого масштабное проведение обучающих семинаров для финансистов предприятий МСБ – потенциальных эмитентов, огромное число таких предприятий не имеют в своей структуре подразделения по связям с инвесторами;

- принять дополнительные меры налогового стимулирования компаний, инвестирующих средства в корпоративные облигации, выпускаемые в целях инвестирования в науку, производство и обращение продукции (например, в Германии, Канаде, Франции введен весомый необлагаемый порог минимального объема прибыли, полученной в результате роста курсовой стоимости ценных бумаг, в Испании выдается налоговый кредит в объеме приобретенных инвестором ценных бумаг, а в Англии вложения в венчурные компании вообще не подлежат налогообложению);

- минимизировать требования по публичному раскрытию информации для малых эмитентов, снизить их расходы по эмиссии корпоративных облигаций, не предназначенных для обращения на организованных рынках, облегчить и ускорить процедуру регистрации для небольших по объему эмиссий;

- стимулировать кредитные организации, страховые компании, паевые инвестиционные фонды и т. д., инвестировать денежные ресурсы на покупку корпоративных облигаций предприятий МСБ, обращающихся на организованных рынках, средства от размещения которых используются эмитентами на инвестиции в производство: ввести минимальный порог вложений в данные ценные бумаги для банков – в размере 5 % активов, страховых компаний – 7 % активов, паевых инвестиционных фондов и других инвесторов – 8 % активов;

- сократить требования по капитализации;

- создать специализированные фонды, частично компенсирующие расходы эмитентов на первичное размещение облигаций бумаг на бирже;

- сделать более высокими требования, предъявляемые к финансовой отчетности предприятий МСБ, выходящих на фондовый рынок, что способствовало бы большей прозрачности компаний и позволило бы им самим лучше подготовиться к выходу на фондовый рынок [7];

- уменьшить объем информации, подлежащей раскрытию, для небольших объемов эмиссий, не предназначенных для публичного обращения [8];

- реализовать в целях защиты интересов инвесторов механизм страхования инвестиций. Возможны три варианта: страхование со стороны агентства по страхованию вкладов, создание специального фонда, использование действующих страховых компаний [9].

Заключение

Исходя из вышеизложенного, можно сделать выводы: несмотря на меры, предпринимаемые государством и частными структурами по активизации процесса выхода предприятий МСБ на фондовый рынок, факты размещения корпоративных облигаций в данном сегменте носят пока единичный характер. Предлагаемые в настоящей статье мероприятия в части развертывания просветительской работы, введения мер налогового стимулирования инвесторов, упрощения процедуры регистрации для немасштабных эмиссий и т. д. позволили бы решить ряд проблем, тормозящих развитие рынка корпоративных облигаций как альтернативного банковскому кредитованию источника привлечения ресурсов для предприятий МСБ.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. *Feinberg A.* Rosstat for the first time revealed the share of small and medium-sized businesses in the economy. URL: <https://www.rbc.ru/economics/05/02/2019/5c5948c59a794758389cfd7> (дата обращения: 05.02.2019).

2. *Development of small and medium-sized businesses in Russia*. URL: https://www.sberbank.ru/common/img/uploaded/files/pdf/analytics/s_m_business_dev.pdf (дата обращения: 18.08.2019).
3. *Ageeva O., Ilyina N., Tkachev I.* Small business estimated growth prospects as the worst in the last five years. URL: <https://www.rbc.ru/economics/12/02/2019/5c61751c9a79477e42b33c2d> (дата обращения: 05.02.2019).
4. *Lending to small and medium-sized businesses at the end of 2018* // LLC “RAEKS-Analytics”. 2019. URL: https://raex-a.ru/media/uploads/bulletins/pdf/2019_finmb_bul.pdf (дата обращения: 05.02.2019).
5. *Banki. ru*. URL: <https://www.banki.ru/news/lenta/?id=> (дата обращения: 05.02.2019).
6. *Banking review* // The Third Annual forum FinSME 2019, 24.10.2019. URL: <https://www.finversia.ru/news/events/alternativnye-formy-finansirovaniya-msp-vyzov-bankam-65252> (дата обращения: 05.02.2019).
7. *Nikiforov I. V., Prygova L. V.* Problems and prospects of entering the stock market of small and medium-sized businesses // Bulletin of scientific conferences. 2017. N. 1-5 (17). P. 126–128.
8. *Schweigert D. W.* Problems of access of small and medium business to the capital market and possible ways of their decision // The Manager. 2014. N. 3 (49). P. 19–23.
9. *Forbs.ru*. URL: <https://www.forbes.ru/biznes/347759-udvoenie-malogo-biznesa-kak-obligacii-mogut-zamenit-bankovskoe-finansirova> (дата обращения: 13.07.2017).

Статья поступила в редакцию 22.11.2019

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРЕ

Ушанов Александр Евгеньевич – Россия, 129164, Москва; Финансовый университет при Правительстве РФ; канд. экон. наук; доцент департамента финансовых рынков и банков; Ushanov_0656@mail.ru.



ON DEVELOPMENT OF STOCK MARKET INSTRUMENTS FOR SMALL AND MEDIUM-SIZED BUSINESSES

A. E. Ushanov

*Financial University under the Government of the Russian Federation,
Moscow, Russian Federation*

Abstract. The article focuses on the fact that contribution of enterprises and organizations of the segment of small and medium-sized enterprises to the creation of GDP does not exceed 21.9% in Russia. Entrepreneurial activity remains below the global average, and only 2.9% of the active population show interest in starting their own business, whose involvement in small business in our country is 1.5, 2 and 3 times lower than similar indicators in China, the EU and the United States. Conditions for business development are largely determined by the availability of funding sources. It is shown that one of the problems of small and medium-sized business market segment development is weak availability of bank credit resources. The actual absence of alternative financial sources for small and medium-sized enterprises to bank lending creates serious risks for the economy. The intensification of the use of exchange-traded instruments to finance small and medium-sized business enterprises is very important. The national project “Small and Medium-sized Entrepreneurship and Support of Individual Entrepreneurial Initiative”, the Roadmap of the Bank of Russia for the development of small and medium-sized entrepreneurship financing, the creation of the exchange segment “Growth Sector” on the Moscow exchange, guarantees and sureties of the Small and Medium-sized Entrepreneurship Corporation should implement an effective mechanism to stimulate the entry of business enterprises into the stock market. It has been stated that there remains a set of unresolved problems hindering the achievement of this goal. In order to overcome them, there have been proposed a number of additional measures for the successful implementation of the conditions created for small and medium-sized enterprises to enter the corporate bond market.

Key words: small and medium-sized enterprises, stock market, corporation bonds, bank lending, entrepreneurship.

For citation: Ushanov A. E. On development of stock market instruments for small and medium-sized businesses. *Vestnik of Astrakhan State Technical University. Series: Economics*. 2020;1:117-124. (In Russ.) DOI: 10.24143/2073-5537-2020-1-117-124.

REFERENCES

1. Feinberg A. *Rosstat for the first time revealed the share of small and medium-sized businesses in the economy*. Available at: <https://www.rbc.ru/economics/05/02/2019/5c5948c59a794758389cfd7> (accessed: 05.02.2019).
2. *Development of small and medium-sized businesses in Russia*. Available at: https://www.sberbank.ru/common/img/uploaded/files/pdf/analytics/s_m_business_dev.pdf (accessed: 18.08.2019).
3. Ageeva O., Ilyina N., Tkachev I. *Small business estimated growth prospects as the worst in the last five years*. Available at: <https://www.rbc.ru/economics/12/02/2019/5c61751c9a79477e42b33c2d> (accessed: 05.02.2019).
4. *Lending to small and medium-sized businesses at the end of 2018. LLC "RAEKS-Analytics". 2019*. Available at: https://raex-a.ru/media/uploads/bulletins/pdf/2019_finmb_bul.pdf (accessed: 05.02.2019).
5. *Banki.ru*. Available at: <https://www.banki.ru/news/lenta/?id=> (accessed: 05.02.2019).
6. *Banking review. The Third Annual forum FinSME 2019, 24.10.2019*. Available at: <https://www.finversia.ru/news/events/alternativnye-formy-finansirovaniya-msp-vyzov-bankam-65252> (accessed: 05.02.2019).
7. Nikiforov I. V., Prygova L. V. Problems and prospects of entering the stock market of small and medium-sized businesses. *Bulletin of scientific conferences*, 2017, no. 1-5 (17), pp. 126-128.
8. Schweigert D. W. Problems of access of small and medium business to the capital market and possible ways of their decision. *The Manager*, 2014, no. 3 (49), pp. 19-23.
9. *Forbs.ru*. Available at: <https://www.forbes.ru/biznes/347759-udvoenie-malogo-biznesa-kak-obligacii-mogut-zamenit-bankovskoe-finansirova> (accessed: 13.07.2017).

The article submitted to the editors 22.11.2019

INFORMATION ABOUT THE AUTHOR

Ushanov Alexandr Evgenievich – Russia, 129164, Moscow; Financial University under the Government of the Russian Federation; Candidate of Economics; Assistant Professor of the Department of Financial Markets and Banks; Ushanov_0656@mail.ru.

