



Ринок валютно-фінансових послуг

Світлана ГАЛЕЩУК

**ЄВРООБЛІГАЦІЇ:
ДОСЛІДЖЕННЯ СУТНОСТІ
БОРГОВОГО ІНСТРУМЕНТУ, ВІДОБРАЖЕННЯ
У ФІНАНСОВІЙ ЗВІТНОСТІ ЕМІТЕНТА
ТА ОБЛІК КУРСОВИХ РІЗНИЦЬ**

Резюме

Розглянуто особливості визначення та функціонального навантаження поняття єврооблігацій та роль цього боргового інструменту в розвитку фінансового та реального сектору економіки. Досліджено питання, пов'язані з веденням бухгалтерського обліку єврооблігацій та формуванням інформації про такі зобов'язання у фінансовій звітності підприємств-емітентів цінних паперів. Надано пропозиції щодо вдосконалення аналітичного обліку і регулювання операцій з випуску та обслуговування єврооблігацій.

Ключові слова

Ринок капіталів, цінні папери, єврооблігації, бухгалтерський облік, курсові різниці.

Класифікація за JEL: G0.

© Світлана Галещук, 2012.

Галещук Світлана, Тернопільський національний економічний університет, Україна.

Постановка питання. Протягом останніх десятиліть спостерігається динамічний розвиток світового ринку капіталів. При цьому вектор вкладення коштів дедалі більше спрямовано на стратегію інвестування в економіки, що розвиваються, до яких належить і Україна. Крім того, у вітчизняному господарстві сформувався надлишковий попит на позикові кошти, продиктований зростанням товарних ринків, що вимагає пошуку резервів збільшення виробничих потужностей. З метою задоволення потреб підприємства шукають альтернативні джерела грошових ресурсів, одним із яких виступають єврооблігації, обсяги емісії яких українськими компаніями щороку зростають. Однак, незважаючи на їх активне використання, на практиці не сформовано єдиного науково обґрунтованого підходу до поняття єврооблігацій, визначення ролі цих активів у розвитку міжнародного фінансового ринку, особливостей обліку європозики та відображення курсових різниць, що зумовлює актуальність теми дослідження.

В економічній літературі питання сутності та функціонального призначення єврооблігацій висвітлено у працях вітчизняних та зарубіжних дослідників: В. Слепової та О. Звонової, Л. Чувахіна. Значну увагу корпоративному зовнішньому боргу приділяють науковці А. Гриценко, Т. Унковська, С. Буковинський. Серед зарубіжних дослідників європозики варто виділити А. Кляре (Clare, A. D.), М. Мараса (Maras, M.), С. Томаса (Thomas, S. H), М. Бове (Bowe, M. K.). Проте, незважаючи на важливість отриманих результатів, значна частина питань щодо особливостей використання єврооблігацій та методики відображення інформації про операції з європозикою у фінансовій звітності залишаються невирішеними і потребують подальших досліджень.

Метою статті є дослідження єврооблігацій як фінансового інструменту боргового характеру, визначення особливостей та переваг порівняно з іншими джерелами залучення грошових ресурсів та вироблення пропозицій щодо відображення операцій з емісії та обслуговування європозики у фінансовій звітності підприємств.

Виклад основного матеріалу. Однією зі складових глобального фінансового ринку є міжнародний ринок капіталів, на якому формується попит і пропозиція на середньострокові та довгострокові фінансові активи (інструменти). До міжнародного ринку капіталів належать, зокрема: міжнародні ринки облігацій, акцій та євrorинки інших фінансових інструментів, які обертаються більше одного року [1]. Ринок міжнародних облігацій – це облігації, що розміщуються на закордонних ринках і продаються у валюті країни – позикодавця. Згідно з Директивою Комісії європейських товариств 89/2298/ЕЕС від 17 квітня 1989 року (далі – Директива), міжнародні облігації поділяються на єврооблігації, іноземні облігації, глобальні облігації та паралельні облігації. Проаналізуємо різницю між цими видами боргових цінних паперів.

Іноземні облігації – це цінні папери, які випущені й розміщені емітентом у будь-якій іноземній країні у валюті розміщення позики [1]. У закордонній літературі знаходимо визначення зовнішніх облігацій як внутрішніх боргових цінних паперів, деномінованих у іноземній валюті, або облігацій із «вмонтованими» опціонами (їх ще називають «Heaven & Hell bonds» – «рай і пекло» за високий рівень ризику, що супроводжує здійснення цих операцій), які реалізують іноземні інвестори.

Іноземні облігації є облігаціями, випущеними на внутрішньому ринку для іноземних позичальників. На відміну від єврооблігацій, вони є більш регульованими з боку держави і зазвичай емітуються за посередництва групи вітчизняних банків.

Єврооблігації належать до так званих євро-цінних паперів, визначення яких знаходимо в Директиві. Згідно з документом, до євро-паперів належать цінні папери:

- які пройшли андерайтинг і розміщені через синдикат, у якому не менше двох учасників мають зареєстровані юридичні адреси в різних країнах;
- пропонуються у великих обсягах в одній або більше країнах, відмінних від країни-емітента;
- можуть бути випущені за передплатою або початково придбані лише за посередництва кредитної установи або іншої фінансової організації (Директива ст. 3, пункт f).

Єврооблігація – емісійний борговий цінний папір на пред'явника, який обертається на зовнішніх для емітента ринках, як правило, у значних (понад 100 млн дол. США) обсягах і на довгостроковій основі, деномінований у валюті, відмінній від національної валюти емітента, розміщення якого здійснює міжнародна фінансова установа (інвестиційний банк) або група (синдикат) таких установ [2]. Наведемо основні характеристики єврооблігацій як фінансових інструментів:

1) призначення: виступають об'єктом купівлі-продажу на фінансовому ринку протягом терміну їх випуску;

2) умови сплати заборгованості: немає необхідності реєструвати такі облігації в депозитарії; належать до цінних паперів на пред'явника.

3) лістинг: найбільшими ринками єврооблігацій виступають фондові біржі Лондона та Люксембурга.

4) оподаткування: європозики не є об'єктом оподаткування і здебільшого не підлягають регулюванню з боку держави.

Отже, основною різницею між єврооблігаціями та іноземними борговими цінними паперами є методи і географія розміщення: іноземні облігації ко-

тируються на ринку однієї країни, тоді як європозики пропонують на фінансових ринках кількох країн. Крім того, єврооблігації мають здебільшого позабіржовий характер обігу.

Аналіз вітчизняної та зарубіжної економічної літератури дає змогу виділити окремі види єврооблігацій відповідно до умов їх випуску та обслуговування (табл. 1).

Таблиця 1

Види єврооблігацій

Прямі	з фіксованою відсотковою ставкою / з фіксованою сумою платежів
FRNs/VRNs	облігації з фіксованою відсотковою ставкою / з плаваючою відсотковою ставкою. Відсоткова ставка, зазвичай, фіксується у вигляді надбавки або спереду до ставки LIBOR. Іноді за базу беруть прибутковість за казначейськими векселями (Treasury bills) США. Відсотковий дохід виплачують наприкінці кожного відсоткового періоду.
Субординований випуск	незабезпечені європозики, що в разі ліквідації повертають інвестору після погашення претензій усіх інших кредиторів
Єврооблігації із забезпеченням	єврооблігації, премію / дисконт за якими визначають на основі аналізу активів, що слугують їхнім забезпеченням
Конвертовані	єврооблігації, що можуть бути конвертовані в акції за наперед визначеною ціною

Випуск єврооблігацій як засіб мобілізації довгострокового фінансування надає позичальнику багато можливостей, які фактично неможливо отримати лише на внутрішньому ринку позичкового капіталу:

- поширення інформації про емітента на міжнародних ринках у ході рекламної кампанії і протягом усього терміну обігу цінних паперів;
- гнучкість інструменту та широке коло інвесторів;
- обов'язкове присвоєння емітенту кредитного рейтингу іноземним рейтинговим агентством;
- юридична гнучкість інструменту щодо українського законодавства, формування гнучкої податкової політики;

- набагато менші витрати і час на підготовку наступних за дебютним випуском емісій, порівняно з іншими видами облігацій [3].

Передумовою для виходу на ринок єврооблігацій є отримання кредитного рейтингу одного зі всесвітньо визнаних рейтингових агентств (наприклад, «Standard & Poors» або «Moody's Investors Service»), що є дуже важливим, оскільки рівень рейтингу визначає здатність емітента своєчасно розраховуватися за борговими зобов'язаннями, а також ризики інвесторів при інвестуванні власних коштів.

З огляду на перспективність фінансового інструменту, тільки у 2011 році 6 вітчизняних компаній здійснили розміщення облігацій на міжнародних ринках на суму від 43 до 750 млн доларів США (табл. 2). Ще дві корпорації передбачають випуск євробондів у 2012 році як частину стратегії розвитку.

Активність українських компаній на міжнародних ринках боргових цінних паперів підкреслює необхідність вироблення відповідного облікового забезпечення емісійних операцій з метою адекватного відображення інформації про господарську діяльність у фінансовій звітності.

Основними нормативними актами, що визначають порядок відображення міжнародних облігацій у фінансовій звітності підприємств, є Закон України «Про цінні папери і фондову біржу», П(С)БО 11 «Зобов'язання» та П(С)БО 13 «Фінансові інструменти». Однак чіткого визначення у вітчизняному законодавстві поняття «єврооблігації» та методики їхнього обліку немає. На нашу думку, найоптимальнішим є підхід до визнання євробондів на основі методики ведення обліку облігацій, деталізуючи на рахунках аналітичного обліку ринки залучення ресурсів (внутрішній та зовнішній) та враховуючи особливості ринку капіталів.

Випуски боргових цінних паперів можуть відбуватися шляхом прямої емісії або із застосуванням опосередкованих схем. У випадку прямого випуску єврооблігацій кінцевим одержувачем коштів, отриманих від розміщення єврооблігацій, є одна й та сама особа, яка безпосередньо несе відповідальність за розрахунки з іноземними інвесторами за єврооблігаціями. Що ж стосується опосередкованих схем випуску єврооблігацій, то такий випуск може відбуватися за посередництва корпоративної структури, спеціально створеної з цією метою, або банківської установи [5, с. 27].

Згідно з вітчизняним законодавством, корпоративні емітенти обмежені у випуску облігацій, деномінованих у іноземній валюті [3]. Як наслідок, українські компанії можуть застосовувати лише опосередковану схему випуску єврооблігацій, приклад якої зображено на рис. 1.

Таблиця 2

Вітчизняні компанії, які здійснили випуск єврооблігацій у 2011 році [4]

Назва компанії	Дата розміщення, (2011 рік)	Обсяги залучених коштів, дол. США	Умови (відсоткова ставка, термін)	Організатори
Укрексімбанк	28 січня	300 млн (у гривневому еквіваленті)	11 % річних, 3 роки	Credit Suisse, Citigroup Inc., i Deutsche Bank
Метінвест	7 лютого	750 млн	9% річних, 7 років	Credit Suisse, Deutsche Bank, ING Bank, Royal Bank of Scotland i BTB Capital
Ощадбанк	1 березня	500 млн	8,25 % річних, 5 років	Credit Suisse i Morgan Stanley
Мрія Агрохолдинг	25 березня	250 млн	10,95 % річних, 5 років	Bank of America Merrill Lynch, RBS, UBS Investment Bank i Драгон Капітал
Ferrexpo	31 березня	500 млн	7,875 % річних, 5 років	J. P. Morgan, Morgan Stanley i UBS
Фінінпро (Фінансування інфраструктурних проектів)	18 квітня	690 млн	7,4 % річних, 7 років	Morgan Stanley Int. i BTB Капітал

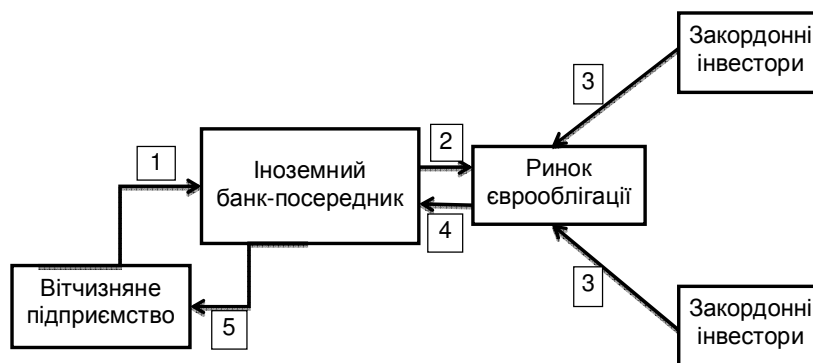
Багатоступеневий процес емісії та обслуговування єврооблігацій ускладнює методику визначення об'єктів їхнього обліку та відображення кредитних операцій такого типу у фінансовій звітності, що диктує необхідність детальнішого дослідження цих питань.

Відповідно до зробленого аналізу, виокремимо об'єкти обліку єврооблігацій, до яких належать, вважаємо, зобов'язання за довгостроковими кредитами перед іноземними банками-посередниками на ринку євробондів та кредитні відносини за довготерміновими облігаціями, у які трансформуються зо-

бов'язання за виплатою відсотків, витрати на розміщення цінних паперів, доходи (витрати) при амортизації дисконту (премії), результати відображення міжнародних операцій у валюті балансу, що призводять до виникнення курсових різниць.

Рисунок 1

Процес емісії єврооблігацій вітчизняними підприємствами



- 1 – Підприємство подає запит та проспект емісії єврооблігацій до іноземного банку-посередника.
- 2 – Банк-посередник здійснює емісію єврооблігацій від свого імені.
- 3 – Купівля єврооблігацій.
- 4 – Банк-посередник одержує грошові кошти від розміщення єврооблігацій для подальшої їхньої трансформації у кредит для українського підприємства.
- 5 – Перерахунок одержаних грошових ресурсів на кредитний рахунок підприємства, відкритий у банку-посереднику.

Як зазначалося вище, відповідно до чинного законодавства, вітчизняні підприємства обмежені у випуску єврооблігацій. Для зручності вони використовують посередницькі структури, які здійснюють емісію таких цінних паперів від власного імені. За допомогою механізму боргових відносин підприємства стають непрямыми емітентами облігацій, сплачуючи фінансовій установі комісійну плату зазвичай у вигляді відсотка від суми реалізованих євробондів.

З огляду на довгостроковий характер залучення грошових ресурсів на євзоринку, для обліку єврооблігацій використовують рахунок 52 «Довгострокові зобов'язання за облігаціями», який має такі субрахунки:

521 «Зобов'язання за облігаціями»

522 «Премія за випущеними облігаціями»

523 «Дисконт за випущеними облігаціями»

За кредитом субрахунка 521 «Зобов'язання за облігаціями» ведеться облік боргових зобов'язань за номінальною вартістю облігацій, за дебетом – погашення заборгованості за розрахунками з власниками облігацій.

За кредитом субрахунка 522 «Премія за випущеними облігаціями» ведеться облік одержаних премій (перевищення вартості продажу облігації над її номінальною вартістю) за випущеними облігаціями, за дебетом – амортизація премії з визнанням фінансових доходів.

За дебетом субрахунка 523 «Дисконт за випущеними облігаціями» ведеться облік наданого дисконту (перевищення номінальної вартості облігації над вартістю її продажу) за випущеними облігаціями, за кредитом – амортизація дисконту з визнанням фінансових витрат [6].

З огляду на умови здійснення операцій з єврооблігаціями, кореспонденція рахунків, на нашу думку, повинна мати такий вигляд:

№ п/п	Зміст господарської операції	Кореспонденція рахунків	
1.	Отримання суми кредиту від синдикату іноземних банків	314	502
2.	Включено до складу витрат комісійну винагороду банку-посереднику	952	685
3.	Переоформлення довгострокової позики на облігаційну	502, 523	521, 521
4.	Відображено суму заборгованості за відсотками, нарахованими за єврооблігаціями (за період)	951	684
5.	Віднесено суму витрат за відсотками за єврооблігації на зменшення фінансового результату	792	951
6.	Перераховано кошти на придбання іноземної валюти для погашення відсоткових зобов'язань	334	311
7.	Сплачено комісійні банку	685	311
8.	Включено суму сплачених комісійних послуг банку до витрат підприємства	92	651
9.	Сплачено суму пенсійного збору	651	311
10.	Включено суму сплаченого пенсійного збору до витрат підприємства	92	651
11.	Зараховано валюту на рахунок в іноземному банку за офіційним курсом НБУ	314	334
12.	Відображено суму курсової різниці, що дорівнює різ-	974	334

№ п/п	Зміст господарської операції	Кореспонденція рахунків	
	ниці між ринковим курсом валюти та курсом НБУ, який діяв на момент зарахування валюти на рахунок		
13.	Сплачено відсоткову заборгованість	684	314
14.	Відображено суму курсової різниці, що дорівнює різниці між курсом, який діяв на момент нарахування, та курсом, який діяв на момент погашення відсотків	974	521
15.	Списано на фінансовий результат витрати підприємства	792	974
16.	Амортизація премії (дисконту)	952	522
17.	Переведення довгострокової єврооблігаційної заборгованості в поточну	521	612
18.	Сплата єврооблігаційних зобов'язань	612	314
19.	Відображено суму курсової різниці між курсом, який діяв на момент отримання європозики, та курсом, який діяв на момент погашення заборгованості	974	612

Вважаємо, що аналітичний облік боргових цінних паперів, випущених для реалізації на внутрішньому ринку, необхідно вести на аналітичному рахунку 5211, на міжнародному ринку капіталів на аналітичному рахунку 5212 з деталізацією щодо видів облігацій (іноземні облігації та євробонди) на основі вищенаведених відмінностей.

Деталізація в бухгалтерській звітності обсягів операцій з єврооблігаціями є необхідною для внутрішнього використання з метою належного управління портфелем цінних паперів та визначення обсягів попиту на облігації корпорацій на зовнішніх ринках.

Субрахунок 612 «Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями в іноземній валюті» призначений для обліку різних видів інструментів боргового характеру. З огляду на це, до нього слід відкривати аналітичні рахунки, що відображатимуть інформацію про окремі методи залучення ресурсів (6121 – кредити, 6122 – міжнародні облігації) з деталізацією щодо видів таких цінних паперів відповідно до умов випуску та обслуговування.

Рахунки обліку коштів, поточні та довгострокові зобов'язання належать до монетарних статей, тому визначення курсових різниць проводять на дату здійснення розрахунків та на дату балансу відповідно до П(С)БО 21. З огляду на це, вважаємо правильним відображення курсових різниць у складі доходів (витрат) від неопераційних курсових різниць на таких етапах обслуговування євроборгу:

- 1) при погашенні заборгованостей за нарахованими відсотками за користування коштами;
- 2) при сплаті облігаційних зобов'язань;
- 3) при відображенні різниці між курсом на момент отримання позики та дати її погашення.

Напрямом удосконалення процесу обліку курсових різниць є аналітичний облік таких операцій. Пропонуємо відкрити додаткові рахунки 7441 «Дохід від неопераційних курсових різниць за борговими цінними паперами»/9471 «Витрати від неопераційних курсових різниць за борговими цінними паперами» з деталізацією за видами фінансових інструментів, емітентом (власний випуск чи курсові різниці виникли внаслідок фінансових інвестицій), видами валют, у яких деноміновано цінний папір (єврооблігації відзначаються мультивалютністю розміщення).

Отже, отримані результати дають змогу зробити такі висновки та сформулювати завдання для подальших досліджень:

1. З метою одержання ресурсів вітчизняні підприємства використовують можливості зовнішніх ринків капіталів за допомогою різних фінансових інструментів. При цьому одним із найзручніших способів залучення грошових коштів у великих обсягах та на вигідних умовах залишаються єврооблігації.

2. Єврооблігації належать до боргових цінних паперів, які емітуються у значних обсягах та в різних валютах через синдикат у країнах, відмінних від тих, де зареєстровані емітенти.

3. На сьогодні все ще не сформовано належного обліково-аналітичного забезпечення емісії єврооблігацій, що вимагає внесення змін у правові акти з бухгалтерського обліку та вироблення механізму вдосконалення методики відображення інформації про операції з європозикою у фінансовій звітності, що визначає напрями подальших досліджень.

4. На нашу думку, на підприємствах, що залучають кошти за допомогою випуску облігацій, варто деталізувати на рахунках аналітичного обліку обсяги операцій за видами облігацій та ринками їх розміщення з метою кращої інформативності щодо руху потоків грошових коштів за цими зобов'язаннями.

Література

1. Івасів Б., Комар В. Міжнародні ринки грошей і капіталів: Навчально-методичний посібник. – Тернопіль: ТНЕУ, 2008. – 120 с.
2. Директива Комісії європейських товариств 89/2298/EEC від 17 квітня 1989 року.
3. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» від 23 лютого 2006 року N 3480-IV.
4. Буй Т. Как долго продержится спрос на украинские еврооблигации. – Инвест-газета. – 2011. – № 16. Режим доступа: <http://www.investgazeta.net/finansy/kak-dolgo-proderzhitsja-spros-na-ukrainskie-161230/>
5. Романів О. Цегелик Р. Випуск єврооблігацій – один із можливих варіантів залучення іноземних інвестицій в економіку України. – Вісник Львівського національного університету імені І. Франка. – 2008. – № 40. – С. 26–28.
6. Інструкція про застосування Плану рахунків бухгалтерського обліку активів, капіталу, зобов'язань і господарських операцій підприємств і організацій: Затв. Мінфіном України від 30.11.1999 р. № 291.

Стаття надійшла до редакції 3 квітня 2012 р.