

СУТНІСТЬ КОНВЕРТОВАНИХ ОБЛІГАЦІЙ: ОБЛІКОВИЙ АСПЕКТ

Розглядається сутність конвертованих облігацій для цілей відображення їх на рахунках бухгалтерського обліку

Постановка проблеми. Прискорений розвиток ринку цінних паперів за різних часів викликає появу нових фінансових інструментів та надання вже існуючим більш суттєвого значення. Різноманітність цих фінансових інструментів дозволяє проводити гнучке формування структури фінансування діяльності, мінімізацію ризиків і витрат, які з цим пов'язані. На сучасному етапі розвитку економіки країни криза негативно вплинула на розвиток кредитного ринку, який в один момент не зміг відреагувати на зміни, що відбулись. І як наслідок, "жити в кредит" для багатьох громадян та підприємств стало практично неможливо – значно зросли відсоткові ставки за кредитами, а тому необхідним став пошук нових шляхів залучення додаткових фінансових ресурсів.

Необхідно зазначити, що облігація, як кредитний інструмент має свої переваги над банківським кредитуванням та випуском інших цінних паперів. Це, по-перше, відносно невисокі фінансові зобов'язання по відсотках, порівняно зі ставками відсотків за банківський кредит або дивідендами по акціях, оскільки забезпечуються майном підприємства і мають пріоритет при задоволенні претензій по ним у разі банкрутства організації. По-друге, облігації вважаються менш ризиковим фінансовим інструментом для інвесторів у порівнянні з акціями та кредитом. По-третє, для емітента випуск облігацій не призводить до втрати контролю над підприємством.

Кожний вид цих цінних боргових паперів має свої специфічні особливості. Наприклад, різні види облігацій можуть мати різні ступені ризику, різні терміни погашення та величину отриманого доходу.

Інвестор має на меті врівноважити прибутковість, яка найбільш характерна для акцій, та ризик, який є характерною рисою для облігацій, в умовах емісії конвертованих облігацій. Щодо акцій, то вони не мають терміну обігу. Дивіденди по звичайних акціях можуть не виплачуватися акціонерам, а ціни акцій можуть різко змінюватися в ході торгів на біржі, тому інвестор, що купує акції, має бути готовий до тимчасового зниження їх вартості. Крім того, акції є найбільш прибутковим і найбільш ризиковим видом вкладень. В акції вкладають заради можливого значного збільшення їх вартості, щоб пізніше продати їх за вищою ціною і отримати дохід.

Облігації на відміну від акцій приносять порівняно невеликий, проте гарантований визначений дохід. Це вважається найбільш надійним розміщенням коштів на фондовому ринку. З погляду виплати доходу облігації схожі на банківські внески. Облігації мають термін обігу і визначені дати виплати відсотків, а також їх розмір, тобто величину отриманого прибутку. Тому дохід від вкладень в облігації цілком передбачений для інвестора. Крім того, інвестиції в облігації надійніші, ніж в акції, оскільки ціни облігацій не піддаються різким коливанням.

Як відомо, на фінансовому ринку одні інвестори більше схильні до ризику, а тому придбають акції заради високих доходів у майбутньому. Інші, для кого важливий надійний і постійний дохід, обирають саме облігації, щоб не ризикувати своїми грошима. Для того, щоб обрати "золоту середину", тобто найоптимальніший варіант розміщення коштів інвестора, необхідним стає новий фінансовий інструмент – конвертовані облігації, які здатні поєднати риси акції та облігації для того, щоб у деякій мірі зменшити ризик та підвищити прибутковість цінного паперу у майбутньому.

Конвертовані облігації на ринку цінних паперів є достатньо складними фінансовими інструментами, які ще не були достатньо досліджені в сфері фінансів, а в бухгалтерському обліку зокрема. Вищенаведене зумовлює необхідність аналізу сутності конвертованих облігацій як об'єкта бухгалтерського обліку, розробки відповідних методик їх бухгалтерського відображення.

Аналіз сучасних досліджень і публікацій. Досліджуючи питання використання конвертованих облігацій як інструменту фінансового ринку, визначено, що поза увагою вчених залишаються питання бухгалтерського обліку конвертованих облігацій, а тому вважаємо за необхідне провести аналіз сутності конвертованих облігацій з метою удосконалення системи бухгалтерського обліку, як у емітента, так і у інвестора даного виду цінних паперів.

Питанням бухгалтерського обліку конвертованих облігацій присвятили праці: Ю.М. Арапін, І.А. Бойко, М.І. Бондар, Б.В. Бондарев, О.Г. Величко, Ю.Н. Воробйов, Е.С. Гейер, І.А. Іваненко, М.С. Коваль, Т.В. Ковальова, О.В. Криворучко, О.І. Лебідь, С.З. Мошенський, О.Р. Новаківський, Н.А. Пономарьова, С.І. Прилипка, С.Ю. Рагуліна, І.Л. Сазонець, Б.М. Сердюк, І.В. Стешенко, М.А. Студеннікова, С.Ю. Фомічова, М.М. Шевченко та ін.

Мета дослідження. Метою даного дослідження є розкриття сутності конвертованих облігацій та їх значення в сучасних умовах господарювання з метою удосконалення системи бухгалтерського обліку та достовірного відображення зобов'язань по облігаціях на рахунках бухгалтерського обліку.

Викладення основного матеріалу дослідження. Хоча облігації часто розглядаються як відносно безпечні вкладення засобів, інвестуючи в них, можна і програти. Так, "позбавлені ризику" довгострокові облігації Казначейства Сполучених Штатів в 1994 році впали в ціні більш ніж на 20 %, а курс "цілком надійних" облігацій мексиканського уряду впав на 25 % в один день, 27 грудня 1994 року. Серед нещодавніх прикладів – значні втрати інвесторів – власників російських облігацій при оголошенні російського суверенного дефолту у 1998 році. У будь-якому з перерахованих випадків інвестори, які розглядали облігації як позбавлені ризику або що, як мінімум, мають невеликий ризик, отримали гіркий урок. Проте на ринку облігацій можливо отримати також і значний прибуток. Найбільш надійні корпоративні облігації у 1995 році принесли загальну прибутковість на рівні 21 %, а у 1997 р. облігації Казначейства мали прибутковість 14,3 % [1, с. 395].

Протягом 1999 року очікування ринку відносно тенденцій зміни процентних ставок були значною мірою невизначеними. Посилення економіки, що продовжувалося, і зростаючий страх перед інфляцією призвели до зростання процентних ставок, і багато аналітиків були стурбовані тим, що ця тенденція збережеться. Проте були і ті, хто прогнозував зниження процентних ставок – вони не бачили загрози з боку інфляції і їх більше турбувала інформація про скорочення американських запасів нафти і газу. Із-за цієї невизначеності інвестори утримувалися від придбання боргових інструментів, прагнучи дочекатися того моменту, коли ситуація проясниться. У той же самий час компанії відкладали випуск облігацій, побоюючись, що в цих умовах інвестори вимагатимуть по них дуже високу прибутковість [1, с. 395].

У класичному вигляді облігація – це фінансовий актив, цінний папір і фінансове зобов'язання емітента облігації. Щодо конвертованих облігацій, то вони належать до групи складних фінансових інструментів, оскільки утворюють комбінацію з двох видів цінних паперів – акції та облігації. Конвертована облігація як неконвенційний гібридний фінансовий інструмент є поєднанням фінансового зобов'язання та інструменту капіталу.

У Законі України "Про цінні папери та фондовий ринок" (ст. 8) зазначається, що умови розміщення облігацій, що розміщуються акціонерним товариством, можуть передбачати можливість їх конвертації в акції акціонерного товариства (конвертовані облігації) [3].

В юридичній енциклопедії зазначається, що конвертовані облігації – це вид облігацій, характерною рисою яких є те, що їх погашення здійснюється не у вигляді сплати доходу у грошовій формі, а у вигляді видачі їх власникам інших цінних паперів, здебільшого акцій або інших облігацій. При настанні строку погашення конвертованих облігацій власники повертають їх емітенту цінних паперів, який натомість здійснює безоплатну видачу їм інших цінних паперів. Отже, конвертованість у даному контексті означає заміну одних цінних паперів іншими.

Конвертовані облігації випускаються у такому ж порядку, що й інші облігації. Незважаючи на те, що при погашенні власникам конвертованих облігацій дохід у грошовій формі не сплачується, конвертовані облігації все ж є борговими цінними паперами. В інформації про випуск конвертованих облігацій емітент обов'язково повинен вказати, що облігації, які він випускає, є конвертованими, а також визначити конкретно, на які саме цінні папери ці облігації обмінюватимуться при їх погашенні. Досить часто конвертовані облігації випускаються акціонерними товариствами з метою забезпечення в майбутньому (при погашенні конвертованих облігацій) придбання інвесторами акцій нового випуску. В цьому випадку акціонерне товариство вказує, що конвертовані облігації, які воно випускає, погашатимуться шляхом безоплатної видачі власникам облігацій відповідної кількості акцій акціонерного товариства. Інвестори, зацікавлені у придбанні таких акцій, можуть купувати конвертовані облігації, оскільки мають змогу визначити ціну, за якою в майбутньому їм будуть видані акції. Придбання акцій у такий спосіб може бути вигіднішим, ніж придбання їх за поточним ринковим курсом. Іншим прикладом випуску конвертованих облігацій є випадки, коли одні облігації при погашенні обмінюються на інші. Емітент погашає облігації більш раннього випуску облігаціями наступного випуску, при цьому умови випуску наступних облігацій вигідніші для інвесторів, ніж умови випуску конвертованих облігацій. Інвестори, які з різних причин не виявляють заінтересованості в негайному одержанні грошового доходу, можуть погоджуватися вкладати кошти в конвертовані облігації. При погашенні облігацій дохід, що підлягав би виплаті, якби облігація була неконвертованою, як правило, виражається у новій (збільшеній) номінальній вартості облігацій наступного випуску, відповідно збільшуючи і дохід за останнім випуском [8].

Підсумовуючи вищенаведене, можна визначити, що конвертовані облігації – це цінні папери, які засвідчують право їх власників у певний момент часу та при виконанні умов емісії здійснити конвертацію на звичайні акції або облігації інших випусків. Випуск цих цінних паперів дає можливість підприємству швидше реалізувати їх випуск і заінтересувати інвесторів у придбанні саме цих цінних паперів, які мають на меті не лише отримання фіксованого доходу, але й у збільшенні власних капіталовкладень у випадку зростання ринкової вартості акцій, в які можуть конвертуватись облігації.

Конвертована облігація для обміну на акції найбільше розповсюджена в Японії. В другій половині 80-х років 2/3 ринку припадало на облігації японських корпорацій такого

типу. Це пояснюється тим, що курс акцій японських компаній, що обмінювались на облігації, виявився в той час найвищим в порівнянні з акціями інших країн.

Більшість конвертованих облігацій надають емітенту право дострокового відзиву, що дозволяє емітенту здійснити погашення облігацій, заплативши при цьому невелику премію, якщо ринкова ціна облігацій дуже відрізняється від ціни конвертації [7, с. 45].

Власник конвертованих облігацій, окрім купонних платежів і права отримати номінальну вартість, має також можливість конвертувати (обмінити) облігації на визначену кількість інших цінних паперів. Майже завжди мова йде про обмін на звичайні акції, хоча теоретично можливий і обмін на привілейовані акції або облігації інших серій [5, с. 87].

Ідея випуску конвертованих облігацій полягає в залученні інвесторів, заінтересованих не тільки в отриманні фіксованого доходу, але й збільшенню своїх капіталовкладень у випадку росту акцій фірми. Таким чином, конвертовані облігації є для інвесторів "гібридним" цінним папером, що має властивості і акції, і облігації. Конвертовані облігації дають можливість емітенту знизити відсоткові виплати, тому що інвестор, що купив конвертовані облігації, згоден погодитись на більш низький купонний відсоток, оскільки має додаткову можливість виграшу при конвертації [5, с. 87-88].

Необхідно також зазначити, що науковці не мають чіткого пояснення тому, чому підприємства взагалі випускають конвертовані облігації. Існують думки, що у 2/3 випадків кінцевою метою таких підприємства є випуск акцій, крім того, вони впевнені, що їх акції будуть і надалі рости. Одним із пояснень щодо випуску конвертованих облігацій є те, що в практичній інвестиційній діяльності фірма може мати справу з багаторічними проектами [13]. Тобто, з випуском конвертованих облігацій фірма залучає кошти для фінансування поточного проекту, а в майбутньому при реалізації іншого проекту має надію залучити кошти за рахунок конвертації.

У порівнянні з цінними паперами зі стабільним нарахуванням відсотків конвертовані облігації приносять менший прибуток їх власнику. Але вони мають і свої переваги. Конвертовані облігації дають інвестору шанс обмінити облігації протягом визначеного в умовах емісії терміну на акції, які емітуються на підприємстві. Залежно від способу визначення цього терміну обмін може відбуватися одноразово або декілька разів протягом визначеного часу.

Щодо першої появи даного виду облігацій, то вперше конвертовані облігації з'явилися в кінці XIX століття в Сполучених Штатах Америки. Бум на американському ринку розпочався лише в середині 80-х років. У Європі розквіт ринку конвертованих облігацій наступив ще пізніше, а саме в середині 90-х років. За сучасних умов господарювання ринок конвертованих облігацій починає розвиватися в прискореному темпі – в першій половині 2003 року вартість нових емісій конвертованих облігацій на ринку Західної Європи у вартісному вираженні практично дорівнювала сумі нових емісій акцій [12, с. 10].

Роль конвертованих облігацій як форми залучення капіталів підприємств в останні роки у багатьох країнах зростає. Як зазначає С. Бучек [10, с. 48-49], до найважливіших процесів, що відбуваються в економіці, які мають суттєвий вплив на форму ринку конвертованих облігацій, слід віднести:

- загальну кон'юнктуру на ринку акцій;
- політику відсоткової ставки;
- законодавчі зміни;

– зростання дефіциту поточних оборотів платіжного балансу і бюджетного дефіциту [10, с. 48-49].

Крім того, автор [10, с. 26-28] виділяє наступні причини випуску конвертованих облігацій:

- низька ринкова ціна акцій;

- немає великого впливу обслуговування звичайного зобов'язання;
- запізнення результату зменшення (розщеплення) прибутку на акцію;
- компроміс для акціонерів і власників облігацій;
- доступ до євrorинку.

Важливо зазначити, що конвертовані облігації за своєю сутністю мають ряд характерних особливостей. Але в різних країнах дані облігації можуть дещо відрізнятися, на що необхідно звертати особливу увагу. Наприклад, деякими авторами [5, с. 88] зазначаються такі риси, як дата конверсії, конверсійне відношення та ціна конверсії.

Дата конверсії – це час, коли можна здійснити конвертацію, тобто обмін облігацій на акції. Зазвичай в умовах емісії може зазначатись не конкретна дата, а термін, протягом якого є можливість провести конвертацію. В деяких країнах, у тому числі і в Іспанії, умовами емісії зазначається не одна, а декілька дат, коли можна здійснити обмін [11].

Найважливішим параметром, що описує переваги конвертованої облігації, є коефіцієнт конверсії, який визначає кількість акцій, на яку можна обміняти облігацію. Його величина може встановлюватися вільно емітентом, і навіть може змінюватися під час періоду обігу облігації.

$$\text{паритет} = \text{ціна акцій} * \text{коефіцієнт конверсії} \quad (1)$$

2) Премія конверсії – премія понад конверсійну вартість, яка визначає безумовну різницю між ринковою вартістю конвертованої облігації і її вартістю конверсії:

$$\text{премія конверсії} = \text{ринкова ціна облігації} - \text{вартість конверсії} \quad (2)$$

3) Премія понад інвестиційну вартість, яка складає різницю між ринковою ціною конвертованої облігації і її інвестиційною вартістю.

4) Період критичної точки – це порівняння поточного рівня повернення, яке забезпечене звичайними акціями і

$$\text{період критичної точки} = \text{премія конверсії} / \text{відсотки} - \text{дивіденди} \quad (3)$$

Де дивіденди – сума всіх виплачених прибутків, які припадають на отримані в результаті конверсії однієї облігації.

$$\text{сума дивідендів, які припадають на одну акцію} * \text{коефіцієнт конверсії} \quad (4)$$

Дивіденди і відсотки за той самий період.

$$\text{поточний дохід} = \text{відсотки} / \text{ринкова ціна конвертованої облігації} \quad (5)$$

В залежності від вибору конвертованого відношення емітент може надавати облігації рис класичної облігації (якщо конверсійне відношення високе і ймовірність конвертації незначна), так і звичайної акції (якщо конверсійне відношення низьке і ймовірність конвертації значна).

Важливим є також дослідження у сфері класифікації конвертованих облігацій. Адже і тут у науковців немає єдиної думки з цього приводу. Деякі автори [5, с. 89] серед конвертованих облігацій виділяють наступні види: конвертовані облігації з нульовим купоном, обмінні облігації та конвертовані облігації з обов'язковою конвертацією.

В англійській літературі конвертовані облігації з нульовим купоном відомі під назвою LYONS (Liquid Yield Option Notes). Дані облігації не передбачають купонних платежів і реалізуються з дисконтом, а в іншому – аналогічні звичайним конвертованим облігаціям. Однією із особливостей LYONS є те, що в них, зазвичай, передбачений опціон пут, тобто право продати їх емітенту по наперед встановленій ціні. Зазвичай опціон пут може бути реалізований кожні 5

Цей коефіцієнт може і не бути цілим числом. Його величина забезпечена передусім явищем “розмивання” капіталу, оскільки у випадку поділу акцій чи виплати дивідендів у вигляді нових акцій він повинен бути відповідно скорегований. натомість немає забезпечень перед виплатою звичайних готівкових дивідендів, які також можуть спричинити падіння вартості акцій [9, с. 82].

З конверсійним відношенням пов'язана ціна конверсії, що визначає ціну акції під час конвертації. Під час випуску конвертованих облігацій ціна конверсії зазвичай встановлюється на 10-30 % вище, ніж поточна ринкова ціна акцій. Проте може застосовуватись й інший принцип встановлення конверсійного відношення. Наприклад, в Іспанії власник конвертованої облігації має право обмінювати облігацію на акції, виходячи з ринкової ціни акції, що склалася за певний період часу, що передує даті конвертації, і знижки відносно цієї ціни (у відсотках), записаної у проспекті емісії облігацій [11].

Анткевіч С. [9, с. 82-83] виділяє наступні параметри конвертованих облігацій:

1) Паритет (вартість конверсії) описує вартість акцій, які можна отримати в результаті обміну:

конвертованими облігаціями, визначає, в якому періоді фінансові надходження від конвертованих облігацій (тобто, різниця відсотків від облігацій і дивідендів, які отримані від акцій, що припадають на одну облігацію) врівноважують премію понад вартість конверсії:

5) Поточний дохід, якщо його величина вища від загальної суми дивідендів, отриманих з усіх акцій в результаті обміну, то інвестор отримує наступний дохід:

років. Вперше ці облігації були випущені у 1985 році за сприяння інвестиційного банку “Merrill Lynch”, і вже через декілька років після появи на долю LYONS припало близько 20 % ринку конвертованих облігацій. Емітентами LYONS, зазвичай, є великі компанії з високим кредитним рейтингом [5, с. 89].

Обмінні облігації представляють собою облігації, що обмінюються на цінні папери (акції) іншого емітента. В США це порівняно рідкий тип облігацій, наприклад, до кінця 80-х рр. на американському ринку активно продавались подібні облігації всього 12 емісій. В Європі обмінні облігації отримали велике розповсюдження, що пов'язано з розповсюдженою практикою сумісного володіння корпораціями акціями один одного. Якщо компанія мала бажання продати свої частки в інших корпораціях, то в деяких випадках це вигідно зробити шляхом випуску обмінних облігацій [5, с. 89].

Відмінність конвертованих облігацій із обов'язковою конвертацією від звичайних конвертованих облігацій полягає у тому, що власник протягом терміну обігу облігації зобов'язаний здійснити їх конвертацію в інші цінні

папери (акції). Даний вид облігацій є порівняно новим у світовій практиці, і якщо в США такі облігації уже отримали розповсюдження, то в Європі були здійснені тільки одиничні випуски, які не користувались великою популярністю. Термін конвертованої облігації в російській практиці застосовується саме до облігацій з обов'язковою конвертацією [5, с. 89].

Деякі автори [6, с. 194] як різновид конвертованих облігацій виділяють ще й *розширені облігації*. Вони випускаються на визначений термін, але у

момент погашення можуть бути обміняні на рівноцінні довгострокові облігації з підвищеною відсотковою ставкою.

Проведене дослідження у сфері конвертованих облігацій дозволяє у підсумку запропонувати наступну схему, яка передбачає кінцевий результат конвертації облігацій.



Рис. 1. Види конвертованих облігацій та результати їх конвертації

Ринкова ціна конвертованих облігацій, зазвичай, пропорційно залежить від ціни акції даного емітента або від фінансових результатів товариства, його форми, а також перспектив розвитку. Якщо проаналізувати конкретне товариство, то його конвертовані облігації завжди будуть мати вартість більшу у порівнянні з класичними облігаціями (за умови, якщо інші властивості цих двох видів облігацій є такі ж). Додаткова вартість конвертованої облігації створюється за рахунок того, що вона може бути обміняна на акції, тобто може принести її власнику додатковий прибуток та надати додаткові права.

Конвертована облігація поєднує в собі ідеальний для інвестора шанс, які дає акція, та гарантії, які забезпечують облігації. Стабільність нарахування відсотків гарантує інвестору таку основну вигоду, яка передбачає регулярну виплату відсотків, сплату заборгованості боржником і привілейовані права у випадку банкрутства підприємства для акціонерів. Емітент заінтересований випустити облігації на найкращих для себе умовах, інвестор же, у свою чергу, заінтересований у гарантованому поверненні свої вкладених коштів та отриманні доходу від цінних паперів. Цю проблему – різних інтересів – можна вирішити шляхом випуску конвертованих облігацій, які задовольняють інтереси, як емітента, так і інвестора. Для інвестора випуск конвертованих облігацій передбачає наступні переваги, що полягають у тому, що вони одночасно поєднують у собі і властивості облігацій, і властивості звичайних акцій. По-перше, облігація забезпечує гарантію вкладень, які мають бути повернені та отримання фіксованого доходу. По-друге, виникає можливість збільшення капіталу внаслідок обміну облігацій на акції з більшою курсовою різницею.

Відповідно до умов емісії конвертовану облігацію можна обміняти на акції або інші облігації. Частіше за все це будуть звичайні акції акціонерних товариств, що випустили облігації. Мета придбання конвертованої облігації полягає у тому, щоб з одного боку, гарантувати отримання доходу, що приносить облігація, у випадку неуспішної роботи акціонерного товариства, а з іншого боку – зберегти можливість збільшити дохід, конвертувавши її в акцію, якщо по ній стали виплачувати високі дивіденди. В умовах емісії зазначається пропорція обміну облігацій на акції. Наприклад, одна облігація обмінюється на три акції [2, с. 78]. Товариство не має права розміщувати конвертовані облігації, якщо оголошених акцій, на які вони обмінюються, менше необхідної для конверсії кількості [2, с. 83].

У повідомленні про емісію конвертованих облігацій, окрім номінального курсу, процентної ставки, строків обігу, необхідно також зазначати:

- переважні права на придбання облігацій (захист проти "розмивання" власного капіталу);
- пропорції обміну (коефіцієнт конверсії);
- строки конверсії;
- необхідність, порядок і розмір доплат;
- зауваження щодо захисту прав держателів облігацій.

Під час випуску конвертованих облігацій шляхом підписки, вони повинні бути реалізовані за ціною, не нижчою номінальної вартості акцій, на які вони можуть бути обміняні. У випадку реалізації акціонерами права привілейованої купівлі таких паперів їх ціна може бути нижчою від ціни розміщення іншим особам на величину до 10 %. Акціонери товариства мають привілейоване право купівлі конвертованих облігацій пропорційно до кількості належних їм акцій, на які обмінюються облігації [2, с. 83].

Щодо визначення емітентом розміру відсотка по облігаціях, то тут відіграють роль наступні фактори: термін, на який вони випускаються, їх надійність, рівень інфляції, банківський відсоток. Вирішальним у визначенні процентної ставки по облігації є саме рівень інфляції і ступінь ризику придбання облігації. Чим менш надійні облігації, тим вище відсоток. Тому відсоток встановлюється залежно від рівня надійності облігацій.

Під час обігу конвертовані облігації проходять декілька етапів. На першому етапі відбувається розміщення емітентом конвертованих облігацій. Одночасно при цьому відбувається збільшення позикового (залученого) капіталу. Далі відбувається виконання емітентом своїх зобов'язань по конвертованих облігаціях, тобто сплата відсотків по них. У момент конвертації відбувається перетворення позикового капіталу у власний капітал підприємства. І на завершальному етапі відбувається погашення конвертованих облігацій, тобто погашення зобов'язань підприємства.

Деякими науковцями [4, с. 302] зазначається, що конвертовані облігації є перехідною формою між власним та залученим капіталом, оскільки дають їх власникам право обміняти їх на визначених умовах на акції того ж емітенту.

Механізм обігу конвертованих облігацій представлений на рис. 2. Дана схема відображає відносини між інвестором та емітентом конвертованих облігацій на різних етапах їх обігу.

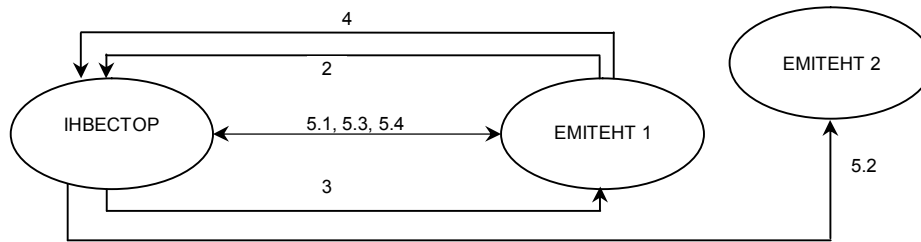


Рис. 2. Етапи обігу конвертованих облигацій

- 1 – відбувається випуск конвертованих облигацій емітентом
- 2 – продаж конвертованих облигацій інвестору
- 3 – надходження грошових коштів в оплату облигацій від інвестора до емітента
- 4 – сплата відсотків по конвертованих облигаціях емітентом інвестору
- 5 – момент конвертації конвертованих облигацій. Але у цьому випадку можливі декілька випадків:
 - 5.1 (конвертовані облигації з нульовим купоном) – продаж емітенту конвертованих облигацій за наперед визначену ціну
 - 5.2 (обмінні облигації) – відбувається обмін конвертованих облигацій на цінні папери (акції) іншого емітента
 - 5.3 (конвертовані облигації з обов'язковою конвертацією) – обмін на цінні папери (акції) емітента конвертованих облигацій
 - 5.4 (розширені конвертовані облигації) – відбувається обмін на рівноцінні довгострокові облигації з підвищеною відсотковою ставкою

Висновки та перспективи подальших досліджень.

Проведене дослідження дозволило нам зробити наступні висновки:

1. Конвертовані облигації є для інвестора більш привабливим вкладенням капіталу, якщо він не ризикує придбати звичайні акції, так як даний вид облигацій поєднує в собі властивості й акцій, й облигацій.

2. Під час вкладення коштів у конвертовані облигації інвестор, з одного боку, досягає відносної безпеки своїх вкладень (у разі банкрутства підприємства претензії власників облигацій задовольнятимуться в одній черзі з іншими кредиторами), а з іншого боку, можливості збільшення капіталу в майбутньому, які дають звичайні акції.

3. Щодо емітентів конвертованих облигацій, то науковці не мають єдиної відповіді по відношенню до причин випуску даних облигацій. Емісія конвертованих облигацій буде економічно виправданою за умов, якщо ставка відсотку на кредитному ринку є досить висока, курс акцій через низьку прибутковість має тенденцію до зниження, прогнози щодо майбутніх перспектив діяльності підприємства є не досить виразними. Сучасні умови економічного стану країни вимагають пошуку нових фінансових інструментів залучення додаткового капіталу. У даному випадку конвертовані облигації мають перевагу в тому, що відсотки по них є дещо нижчими у порівнянні з середньою процентною ставкою на кредитному ринку. За таких умов інвестори погоджуються на отримання меншого доходу у вигляді відсотків задля можливості обміняти їх на звичайні акції в майбутньому, а також забезпечення гарантованості повернення своїх вкладень та отримання стабільного (визначеного) прибутку.

4. Важливим етапом обігу конвертованих облигацій є момент конвертації облигацій в акції підприємства. Під час конвертації відбувається перетворення позикового капіталу у власний. Інвестори зі статусу кредиторів переходять у статус співвласників або акціонерів даного підприємства.

Загалом проведені дослідження конвертованих облигацій на всіх етапах обігу мають велике значення для визначення особливостей їх відображення на рахунках бухгалтерського обліку. Спочатку (I етап) конвертовані облигації виступають у ролі залученого капіталу, тобто інвестор, що їх придбав є для підприємства кредитором. У момент конвертації (II етап) конвертовані облигації з розряду залученого капіталу переходять у розряд власного капіталу. Але момент конвертації може мати різні результати в залежності від умов емісії та видів конвертованих облигацій. У випадку конвертованих облигацій з нульовим купоном можливий продаж облигацій емітента за заздалегідь визначеною ціною, обмінні облигації передбачають обмін на цінні папери (акції) іншого емітента, в умовах емісії конвертованих облигацій з обов'язковою конвертацією зазначається обмін облигацій на цінні папери (акції) даного емітента, а

розширені конвертовані облигації у момент конвертації передбачають обмін на рівноцінні довгострокові облигації з підвищеною відсотковою ставкою.

Отже, підводячи підсумки, необхідно зазначити, що під час відображення конвертованих облигацій в обліку необхідно чітко знати вид конвертованих облигацій, умови їх емісії та кінцеву мету їх випуску. Крім того, необхідно точно знати, коли саме відбувається трансформація залученого (позикового) капіталу у власний, і коли інвестори з розряду кредиторів переходять у розряд акціонерів або співвласників.

Список використаної літератури:

1. Бригхэм Ю., Эрхардт М. Финансовый менеджмент. 10-е изд. / Пер. с англ. под ред. к.э.н. Е.А. Дорофеева. – СПб.: Питер, 2009. – 960 с. 2. Буренин А.Н. Рынок ценных бумаг и производных финансовых ресурсов / А.Н. Буренин; Учебное пособие. – М.: Научно-техническое общество имени академика С.И. Вавилова, 2002. – 348 с. 3. Закон України "Про цінні папери та фондовий ринок" від 23 лютого 2006 року, № 3480-IV [Електронний ресурс] // Режим доступу до закону: <http://zakon.nau.ua/doc/?uid=1078.20343.0>. 4. Ковалев В.В. Управление активами фирмы: учеб.-практ. пособие. – М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2007. – 392 с. 5. Лялин С.В. Корпоративные облигации: мировой опыт и российские перспективы / С.В. Лялин – М.: ООО "ДЭК-ПРЕСС", 2002. – 336 с. 6. Фондовый рынок: учеб. Пособие / Г.И. Кравцова, Е.В. Берзинь, Е.М. Шелег [и др.]; под ред. Г.И. Кравцовой. – Минск: БГЭУ, 2008. – 327 с. 7. Ценные бумаги: общая характеристика, налогообложение, бухгалтерский учет: учеб. пособие / Л.А. Чалдаева, О.В. Соколова, Н.М. Ярцева, В.Ф. Круня; под. ред. д-ра экон. наук, проф. Л.А. Чалдаевой. – М.: Магистр, 2007. – 382 с. 8. Юридична енциклопедія: В 6 т. / Редкол.: Ю70 Ю. С. Шемшученко (голова редкол.) та ін. — К.: "Укр. енцикл.", 1998 [Електронний ресурс] // Режим доступу до енциклопедії: <http://cyclop.com.ua/content/view/1139/58/1/15/>. 9. Antkiewicz S. Akcje i obligacje w finansowaniu przedsiębiorstw, "Zarządzanie i Finanse", Warszawa 2002. 10. Buczek S. Uwarunkowania i scenariusze rozwoju rynku obligacji zamiennych, Rynek Kapitałowy 2000, Nr 3. 11. Fernandez P. Convertible bonds in Spain: A different Security // SSRN Journal, 1996. 12. Kołeczek R. Obligacje zamienne. Charakterystyka i kluczowe parametry, Rynek Terminowy 2003, Nr 21. 13. Mayers D. Why firms issue convertible bonds: the matching of financial and real investment options // Journal of Financial Economics, 1998, № 47. – p. 27-32.

РУДЕЙЧУК Світлана Володимирівна – здобувач Житомирського державного технологічного університету

Наукові інтереси:

– бухгалтерський облік і контроль операцій з облигаціями

