

УДК 336.77.067.22;339.72

**ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗМЕЩЕНИЯ РОССИЙСКИХ
КОРПОРАТИВНЫХ ЕВРООБЛИГАЦИЙ НА МЕЖДУНАРОДНОМ РЫНКЕ.
PROBLEMS AND PROSPECTS OF PLACING OF THE RUSSIAN
CORPORATE EUROBONDS ON THE INTERNATIONAL MARKET**

А.С. Блохина, Е.А. Епифанова
A.S. Blokhina, E.A. Epifanova
Поволжский Государственный Университет Сервиса
Volga Region State University of Service

The release urgency the Russian emitters of Eurobonds is caused by that the foreign market of capitals (in particular, Eurobond) still is an uncontested source considerable and concerning inexpensive long-term financial resources for accounting entities of Russia.

Еврооблигация – долговая эмиссионная ценная бумага, выраженная в валюте отличной от национальной денежной единицы страны эмитента и обращающаяся на международном рынке долговых обязательств. Привлекательность способа заимствования денежных средств посредством выпуска еврооблигаций объясняется тем, что в нынешних условиях нехватки валютных ресурсов внутреннего рынка еврооблигации являются инструментом, довольно-таки гибким и легко приспособляемым к российским законодательным требованиям. Кроме того, данный инструмент помогает создавать оптимальные налогооблагаемые схемы, то есть полученные денежные ресурсы посредством размещения еврооблигаций не являются валютной экспортной выручкой, что означает необязательность продажи на внутреннем валютном рынке России.

Несмотря на очевидные плюсы для эмитента при выпуске еврооблигаций, в России существуют и определённые проблемы, затрудняющие выход российской компании на международный рынок.

Первой проблемой является тот факт, что на сегодняшний день российские эмитенты разрабатывают планы выпуска еврооблигаций при отсутствии новых иностранных заимствований государства, которые могут создать определённый

Таблица 1. - Российские эмитенты, размещающие свои еврооблигации на мировом рынке

Эмитент	Год размещения	Объем, млн. долл.
Газпром	2009	3000
Алроса	2009	300
СУАЛ-Холдинг	2009	100
Северсталь	2008	125
Лукойл	2009	150
ТНК-ВР	2008	500
Роснефть	2009	150
Центртелеком	2009	115

образ российских компаний в глазах иностранных инвесторов, а также сформировать базовый ориентир для других заемщиков страны.

Общей проблемой для российских компаний, решившихся на выпуск облигаций, является большой объем документации, используемой для подготовки, согласования и утверждения всеми участниками процесса. При этом сам круг участников является достаточно широким: от профессиональных консультантов каждой стороны и инвестиционных, юридических и финансовых советников до маркетинговой группы, которая занимается подготовкой презентации проекта для заграничных инвесторов.

Ещё одна проблема состоит в необходимости получения разрешений на выпуск еврооблигаций, согласований и одобрений от государственных органов управления и других ведомств. К ним относятся Банк России и Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг (ФКЦБ).

В данном случае необходимо разграничить «прямую» и «непрямую» схему выпуска еврооблигаций, так как требования, предъявляемые органами управления различны по отношению к той или иной схеме. Суть «прямой» схемы заключается в том, что непосредственным эмитентом выступает российское юридическое лицо. В отношении «непрямых» схем выпуска еврооблигаций, которая предполагает, что денежные средства от размещения ценных бумаг получает российская организация, фактически выпуск еврооблигаций осуществляется от имени зарубежной компании.

Разрешение Центрального банка требуется для любой схемы, но для каждой из двух схем требуется разрешение, различное по характеру. При «прямой» схеме запрашивается разрешение непосредственно на эмиссию облигаций, выраженных в иностранной валюте и размещающихся на международных рынках. Другая ситуация при «непрямой» схеме, когда формально спрашивается разрешение на выполнение валютной операции, связанной с привлечением от нерезидента кредита, срок которого превышает 180 дней, его обслуживанием и погашением. Регистрация выпуска в ФКЦБ необходима только для «прямой» схемы, и она содержит в себе двойную регистрацию: проспекта эмиссии до начала размещения облигаций и отчета по его завершению, притом отдельный этап предполагает раскрытие большого количества информации.

Очередной проблемой является определение статуса эмитента. Процент, выплачиваемый заемщиком на еврорынке, напрямую зависит от его положения. Основными заемщиками являются государства, государственные органы и всемирно известные компании, а компаниям, известным только на внутреннем рынке, как правило, труднее получить доступ на еврорынок.

Также для размещения своих еврооблигаций корпорации необходимо иметь высокий рейтинг. Стоит отметить, что высокий рейтинг не является обязательным при размещении ценных бумаг — он только допускает осуществление эмиссии на более выгодных и дешевых условиях. В любом случае, без присвоения рейтинга инвесторы только в единичных случаях будут готовы вложить свои средства в данные облигации.

Российские компании присутствуют на мировом рынке ценных бумаг, но

представителями российских эмитентов являются крупнейшие компании, такие как Газпром, Лукойл, Роснефть, Центртелеком и др. Их объем в совокупности по состоянию на начало 2010 года составляет 60 млрд. долларов. Приведем в таблице перечень основных российских эмитентов, разместивших свои бумаги на международных рынках.

Одной из целей выпуска еврооблигации эмитентом является формирование имиджа хорошего заемщика, что позволяет ему занимать гораздо большие деньги на международном рынке капиталов при более низких издержках.

На привлекательность выпускаемых российскими корпоративными заемщиками ценных бумаг, а именно еврооблигаций, оказывают влияние следующие факторы:

- состояние рынков ценных бумаг развитых стран, в частности США;
- ориентация перелива международного капитала (на формирующиеся рынки);
- перераспределение веса каждой отдельной валюты на рынке евробумаг;
- состояние кредитных рейтингов России и российских заемщиков, состояние экономики страны;
- развитие корпоративного управления на российских предприятиях, переход их на всемирно принятую систему учета и отчетности;
- совершенствование инфраструктуры и регулирования рынка ценных бумаг в РФ;
- степень интеграции России в мировое сообщество;
- совершенствование законодательной базы.

От степени решения стоящих перед Россией проблем зависит долговременный успех выхода страны и российских эмитентов на международный рынок ценных бумаг с новыми программами заимствований. Рынок еврооблигаций российских эмитентов находится в тесной взаимосвязи с происходящими событиями в мировой экономике и финансовой системе. Несмотря на это, если рынки капитала будут открытыми, способность корпораций выполнять свои долговые обязательства должна остаться высокой.

Перспективы рынка российских еврооблигаций определяются следующими факторами:

- 1) темпы восстановления мировой экономической сферы;
- 2) монетарные стимулы (дешевые деньги помогают привлечению средств в активы развивающихся рынков);
- 3) цены на нефть, находящиеся в тесной взаимосвязи с первыми двумя факторами;
- 4) положение российской экономики и развитие кредитного качества эмитентов;
- 5) заимствования государства на рынке внешнего долга (при неблагоприятных условиях может начаться конкуренция за деньги с корпоративными эмитентами);
- 6) степень регулирования (представители Центрального Банка Российской Федерации ведут дискуссию о введении ограничений на внешние заимствования компаний и банков, это означает, что активность эмитентов на первичном рынке может снизиться).

Таким образом, основными проблемами для эмитента, решившего раз-

местить ценные бумаги на мировом рынке, являются: необходимость получения разрешения на выпуск еврооблигаций, определение статуса эмитента, большой объём необходимой документации и широкий круг участников процесса. Это скажется на перспективе выхода российских корпораций на еврорынок. В 2010 году некоторые крупные компании объявили о размещении своих ценных бумаг на международном рынке, в их числе МТС, ВымпелКом и ТМК (Трубная металлургическая компания). По мере восстановления мировой экономики после финансового кризиса российские компании все более активно будут выходить на международный рынок финансовых инструментов, что позволит улучшить инвестиционный климат в России. В то же время прослеживается и негативная сторона размещения еврооблигаций на мировом рынке, которая выражается в постоянном и быстром росте внешнего корпоративного долга страны. В настоящий момент он составляет 45 % от ВВП, что является угрозой экономической безопасности страны. В случаях возникновения кризисных явлений на внешних рынках, создается угроза дестабилизации рынка ценных бумаг и бюджетной системы страны, так как у иностранных инвесторов находятся долговые обязательства на сумму порядка 60 млрд. долл. По прогнозам экономистов, к 2020 году совокупный корпоративный долг приблизится к 134% ВВП, что будет существенно выше всех финансовых резервов государства - золотовалютных резервов Банка России, стабилизационного (резервного) фонда РФ, обязательных резервов коммерческих банков, средств системы страхования вкладов.

УДК 657

НАЦИОНАЛЬНЫЕ И МЕЖДУНАРОДНЫЕ СТАНДАРТЫ УЧЕТА ОСНОВНЫХ СРЕДСТВ ATIONAL AND INTERNATIONAL STANDARDS THE ACCOUNT OF THE BASIC MEANS

Е.М. Болтунова, А.А. Навасарджян
Е.М. Boltunova, A.A. Navasardjan
Ульяновская ГСХА
Ulyanovsk State Agricultural Academy

Many positions of the Russian standards of accounting are borrowed from practice of the international account. Nevertheless, differences between MSFO and the Russian standards of accounting it is possible to find much. And the main thing from them it is perfect different lines of thought to the account. There is a set of distinctions between substantive provisions MSFO 16 «The Basic means» and PBU 6/01 «The Account of the basic means» concerning objects of the basic means.

Многие положения российских стандартов бухгалтерского учета позаимствованы из практики международного учета. Тем не менее, отличий между МСФО и российскими стандартами бухгалтерского учета можно найти немало. И главное