

*І. О. Макаренко, канд. екон. наук, асистент ДВНЗ “Українська академія банківської справи Національного банку України”*

## Забезпечення прозорості і розкриття інформації у фінансовій звітності про похідні фінансові інструменти

*У статті досліджено сучасні вимоги, що ставляться до розкриття інформації щодо похідних фінансових інструментів з урахуванням особливостей їх обігу та інформаційних потреб користувачів, ключових якісних характеристик і вимірників фінансової звітності у контексті забезпечення прозорості ринків цих інструментів.*

*Ключові слова: похідні фінансові інструменти, прозорість, розкриття інформації, хеджування ризиків.*

**Постановка проблеми.** Незважаючи на значні обсяги похідних фінансових інструментів (за даними Банку міжнародних розрахунків, їх обсяг у світі наприкінці 2013 р. становив 710 трлн дол., що більше на 77 трлн дол. у порівнянні з 2012 р. [7]), дискредитацію цих спекулятивних інструментів за наслідками світової фінансової кризи та заходи регуляторів, рівень прозорості на ринках цих інструментів залишається доволі низьким.

Для українського фінансового ринку проблема забезпечення прозорості за операціями з ПФІ (далі – ПФІ) актуалізується через бурхливе зростання обсягів торгів таким видом ПФІ, як ф'ючерс на індекс акцій Української біржі – з 3,75 млрд грн. у 2010 р. до 24,91 млрд грн. у 2012 р.

З незадовільною якістю розкриття інформації щодо ПФІ пов'язують і значну асиметрію інформації на ринках цих інструментів, яку називають однією з найбільш вагомих причин розгортання фінансової кризи 2007–2009 рр.

Операції з ПФІ вважаються найбільш прихованою (тіньовою) стороною фінансового сектора в цілому і зусилля регуляторів направлені на підвищення прозорості цієї сторони. З метою недопущення виникнення кризових явищ на строковому ринку України, що знаходиться на етапі свого становлення і може стати джерелом трансляції ризиків на увесь фінансовий сектор, необхідно імплементувати сучасні підходи до розкриття інформації про ПФІ та забезпечення прозорості їх ринків.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** У відповідь на виклики світової фінансової кризи спільними зусиллями регуляторів різних країн світу було прийнято ряд пріоритетних документів щодо реформування регулювання ринків ПФІ у частині забезпечення належного розкриття інформації про операції, що

відбуваються на них. Так, зокрема Закон Дода-Френка (Dodd-Frank Act, США) зобов'язує реєструвати усі угоди “своп” у єдиному торговому репозитарії, дані якого доступні регуляторам; Закон з регулювання інфраструктури Європейського ринку (EMIR, ЄС) встановлює централізований збір даних за усіма позабіржовими продуктами з метою підвищення прозорості, у тому числі й за угодами з CDS, ABS, корпоративними облигаціями; у Принципах інфраструктури фінансових ринків (Principles for Financial Market Infrastructures, Банку з міжнародних розрахунків (BIS) міститься застереження, що ринкова інфраструктура повинна мати опубліковані правила та забезпечувати достатню інформацію для того, щоб учасники ринку мали чітке розуміння ризиків, яких вони можуть зазнати.

Слід зауважити, що розроблені вимоги щодо прозорості на ринках ПФІ повною мірою враховують накопичений попередній досвід у цій сфері, зокрема принципи Міжнародної організації комісії цінних паперів (IOSCO), Міжнародного валютного фонду (IMF), Базельського комітету з банківського нагляду.

Так, у правилах та практиці з забезпечення прозорості у монетарній та фінансовій політиках (Code of Good Practices on Transparency in Monetary and Financial Policies) Міжнародного валютного фонду міститься загальне розуміння прозорості, яка характеризує середовище, у якому цілі політики, їх правова, інституційна та економічна основа та інформація, що стосуються монетарної та фінансової політики та підзвітності регуляторів, надаються громадськості у зрозумілий, доступний і своєчасний спосіб [2].

Згідно з принципом 22 “Бухгалтерська звітність та розкриття інформації” Основних принципів ефективного банківського нагляду Банку з міжнародних розрахунків наглядові органи повинні перевіряти, чи складає та

оприлюднює кожен звітуючий суб'єкт звітність належним чином.

У Цілях та принципах регулювання ринку цінних паперів IOSCO принцип 35 чітко вказує на необхідність просування прозорості торгівлі регуляторами, а принцип 16 – на повне, точне та своєчасне розкриття фінансових результатів, ризиків та іншої суттєвої для інвесторів інформації [6]. Слід також підкреслити, що принцип 18 підтверджує важливість використання емітентами цінних паперів загально визнаних стандартів обліку і звітності.

Підтримуючи підхід вищезазначених регулятивних документів, а також Базеля II та Базеля III, Рада з Міжнародних стандартів бухгалтерського обліку розробила ряд стандартів стосовно обліку і відображення у фінансовій звітності операцій з ПФІ. Серед них слід відмітити МСБО 32 “Фінансові інструменти: подання (IAS 32 Financial Instruments: presentation), МСБО 39 “Фінансові інструменти: визнання та оцінка (IAS 39 Financial Instruments Recognition and Measurement), МСФЗ 7 “Фінансові інструменти: розкриття” (IFRS 7 Financial Instruments: Disclosures), а також МСФЗ 9 “Фінансові інструменти” (IFRS 9 Financial Instruments), прийнятий у відповідь на наслідки світової фінансової кризи.

Важливі відомості щодо стану розкриття інформації про ПФІ, операції хеджування та прозорість на ринку ПФІ містяться у ряді досліджень, представлених Міжнародною асоціацією дилерів свопів та деривативів (ISDA) та Інститутом сертифікованих фінансових аналітиків (CFA) [8, 9].

**Невирішені раніше частини проблеми.** Незважаючи на значну кількість стандартів, поступальні кроки регуляторів, питання розкриття інформації щодо ПФІ потребують подальшого вдосконалення. Дослідження ініціатив регуляторів фінансового сектора щодо посилення прозорості на ринку ПФІ показало, що вони носять загальний характер і стосуються передусім розкриття передторгової та післяторгової інформації на позабіржових ринках ПФІ, проведення централізованого клірингу за стандартизованими позабіржовими ПФІ, тобто урегульовують найбільш проблемні і термінові питання інформаційного забезпечення ринку ПФІ.

Аналіз зазначених документів також засвідчує, що регулятори роблять наголос на визнанні, класифікації та оцінці, ПФІ, приділяючи відносно мало уваги розкриттю інформації, та забезпеченню інформаційних потреб користувачів – ключової мети фінансової звітності.

**Мета статті.** З урахуванням неоднозначної ролі ПФІ у функціонуванні світових фінансових ринків, недостатньої поінформованості інвесторів про операції з ними, ініціатив регуляторів щодо посилення прозорості на ринках ПФІ актуальними для дослідження є питання розкриття інформації про ці інструменти.

Виклад основного матеріалу. Серед основних інформаційних потреб користувачів фінансової звітності відносно ПФІ в умовах динамічного розвитку фінансових ринків, зростання комплексності продуктів фінансового інжинірингу та їх ризикованості, на нашу думку слід назвати наступні:

- ідентифікація масштабів, обсягів та впливу на основну діяльність господарюючого суб'єкта операцій з ПФІ та його схильності до ризику за позиціями в ПФІ;
- визначення мети проведення операцій з ПФІ: хеджування чи спекуляція;
- оцінка ефективності проведених операцій хеджування;
- розуміння управлінським персоналом господарюючого суб'єкта ризикованості операцій з ПФІ через засоби облікової політики, виважених і задокументованих стратегій хеджування та їх органічне поєднання із загальною стратегією ризик-менеджменту й обраної бізнес-моделі.

Насамперед, такі особливі потреби користувачів фінансової звітності господарюючих суб'єктів, які проводять операції з ПФІ, обумовлені особливостями самих інструментів:

- ПФІ можуть не лише хеджувати окремі види ризиків (кредитний, валютний, процентний), але й генерувати їх у непрогнозований спосіб, цим самим підвищуючи загальну схильність до ризику господарюючого суб'єкта. При цьому вказані ризики та потенційні збитки за ПФІ детально не показуються у фінансовій звітності компанії, що унеможливує їх повну ідентифікацію та розуміння зацікавленими користувачами, а також можуть призвести до прогалин у існуючій системі ризик-менеджменту суб'єкта;
- ПФІ можуть носити вбудований характер, поєднувати різні характеристики ризику, ліквідності, доходності. Такі ПФІ потребують виважених підходів до класифікації, визнання, оцінки і, відповідно, розкриття інформації через їх комплексність. Необхідно зауважити, що створення ПФІ фінансовими інженерами, які гнучко пристосовані до потреб господарюючого суб'єкта, відбувається випереджаючими темпами порівняно із

розробкою стандартної документації та процедур їх відображення в обліку і звітності;

- ПФІ тісно пов'язані з ефектом левериджу, оскільки, потребуючи мінімальних початкових інвестицій відносно вартості базових активів, ці інструменти можуть генерувати грошові потоки і ризики у значно більших розмірах. Слід відзначити, що під час лавиноподібного наростання збитків та браку ліквідності це й же ефект може призвести до збитків у неочікуваних користувачами фінансової звітності розмірах. За деякими видами ПФІ, особливо екзотичних, ефект левериджу фактично дозволяє укладати угоди зі співвідношенням 25:1 (і навіть 100:1 у їх найбільш екзотичних варіантах).

Зважаючи на окреслені особливості, на ринку ПФІ, як і загалом на фінансових ринках, ринкова прозорість (transparency) нерозривно пов'язана із ступенем розкриття інформації. У теорії ринкової інфраструктури виділяють дві форми прозорості: передторгова (pre-trade transparency) – розкриття інформації про наміри та перспект торгівлі та післяторгова (post-trade transparency) – розкриття інформації щодо обсягів і цін здійснених операцій [8]. Так, ряд фахівців наголошує на необхідності підтримання обов'язкової прозорості на позабіржових ринках ПФІ з метою удосконалення їх ефективності та конкурентності [3, 1].

Проте, незалежно від наведених форм вважається, що позабіржові ринки є менш прозорими порівняно з біржовими, що зумовлено конфіденційними умовами угод на цьому ринку, значним їх різноманіттям, гнучкістю, зумовленою інтересами учасників, досить частим маніпулюванням ціновими характеристиками ПФІ.

Найбільшу прозорість демонструють ПФІ, що знаходяться в лістингу на біржах, як і біржовий ринок цінних паперів загалом, що пов'язано з однорідністю інформаційних очікувань учасників ринку, сформованих за допомогою аналізу загальнодоступної публічної інформації.

Низький рівень прозорості демонструють позабіржові ринки ПФІ, що пояснюється гетерогенністю інформаційних очікувань учасників ринку, зумовлених закритістю приватної інформації та інформаційною асиметрією.

Таким чином, у нашому дослідженні пріоритетними до впровадження з позиції розкриття інформації та забезпечення прозорості функціонування ринку ПФІ є біржові ПФІ. Переваги підтримання прозорості на ринку ПФІ зосереджуються навколо:

- посилення захисту інтересів інвесторів зі зменшенням інформаційної асиметрії;
- зростання ринкової ефективності через більш високу інформативність цін (що особливо актуально для ринку ПФІ з огляду на його невід'ємну функцію формування інформаційної прозорості);
- прискорення технологічного розвитку торгових платформ (електронні торги самі по собі призводять до акумуляції інформації і не потребують додаткових витрат на її консолідацію).

Зважаючи на необхідність забезпечення прозорості на ринках ПФІ, необхідно звернути увагу на ключові якісні характеристики фінансової звітності, у якій розкривається інформація щодо цих інструментів.

Згідно з Концептуальною основою фінансової звітності її основоположними якісними характеристиками є доречність (relevance) та правдиве подання (faithful presentation). Застосування окремих якісних характеристик має певну специфіку у контексті розкриття інформації про ПФІ.

Так, характеристика правдивого подання передбачає повний опис суттєвих операцій про ПФІ, нейтральне відображення характеру діяльності господарюючого суб'єкта, пов'язаної з цими інструментами, та відсутність помилок і перекручень відносно обсягів, цін, позицій щодо ПФІ, базових інструментів та ризиків, що хеджуються.

Поряд з основоположними якісними характеристиками фінансової звітності важливу роль у забезпеченні прозорості інформації щодо ПФІ відіграють посилювальні якісні характеристики, зокрема можливість перевірки та зрозумілості.

Зрозумілість асоціюється передусім з однозначним тлумаченням наведеної у звітності інформації відносно ПФІ добре обізнаними та зацікавленими користувачами, а також тісно пов'язана з можливістю перевірки застосованих управлінським персоналом суб'єкта господарювання суджень і припущень у побудованих моделях оцінки ПФІ.

Дана характеристика передбачає розкриття інформації про ПФІ у найбільш раціональний та простий спосіб, із застосуванням табличного формату, перехресних посилань, інтегрованого способу подання як числових даних, так і пояснень та суджень управлінського персоналу, що значно підвищують якість, аналітичну цінність та практичну корисність звітності в цілому для її користувачів.

Не менш важливим питанням поряд із ключовими якісними характеристиками фінансової звітності у розкритті інформації

щодо ПФІ є застосування справедливої вартості як їх бухгалтерського вимірника.

У дослідженні Асоціації дипломованих сертифікованих бухгалтерів (АССА) справедлива вартість вважається єдиним вимірником, що дозволяє показувати операції з ПФІ у балансі та належним чином їх розкривати [4].

При цьому у Концептуальній основі фінансової звітності наведено лише наступні вимірники: історичну собівартість, поточну собівартість, вартість реалізації та теперішню вартість, а справедлива вартість як окремий вид оцінки не зазначається. Таке відособлене подання справедливої вартості свідчить про її специфічність як окремого виду оцінки.

У контексті дослідження ПФІ можна навести як аргументи “за”, так і аргументи “проти” застосування справедливої вартості для формування інформації про ПФІ.

Серед аргументів “за” слід навести той аргумент, що справедлива вартість на сьогодні має перевагу над історичною собівартістю, оскільки не прив’язана до окремого господарюючого суб’єкта і є зовнішньою, незалежною оцінкою, що сприяє формуванню прозорої інформації.

Серед аргументів “проти” слід зазначити, що справедлива вартість ПФІ, відображених у балансі, не дає реального уявлення для користувачів щодо обсягу потенційних збитків, пов’язаних з ПФІ. Так, у момент первісного визнання такого ПФІ, як своп, його справедлива вартість буде дорівнювати нулю, і лише у результаті її коливань на дату переоцінки вона буде відмінною від нуля. Отже, оцінена схильність до ризику у цьому випадку буде більш доцільним вимірником.

Крім того, доведено тісний зв’язок між справедливою вартістю і проциклічністю – облік за справедливою вартістю підсилює ефекти ринкових коливань цін, які одночасно впливають на вартість інструментів і під час розгортання кризових явищ спричиняють глобальний “розпродаж активів” (asset fire sale).

Не можна залишити поза увагою і той факт, що існування активного ринку (Рівень 1 оцінки справедливої вартості) для певних категорій ПФІ, зокрема екзотичних чи нестандартизованих позабіржових, є сумнівним. Відтак визначення їх справедливої вартості за нормами стандартів базуватиметься на внутрішніх методиках (дисконтування грошових потоків, модель оцінки опціонів Блека-Шоулза, та ін.), заснованих на ринкових (Рівень 2) та неринкових даних (Рівень 3). За дослідженням агенції Fitch Ratings, лише 1 % досліджених компаній користуються для

визначення вартості ПФІ інформацією Рівня 1, 3 % – інформацією Рівня 3 [5]. Звідси випливає, що основою для визначення справедливої вартості ПФІ та їх відображення у фінансовій звітності є розроблені господарюючим суб’єктом методики, оцінка яких користувачами може бути утруднена.

Підсумовуючи, можна зазначити, що порядок визначення справедливої вартості ПФІ та розкриття інформації щодо нього є підґрунтям до відображення їх у звітності.

Кожен учасник ринку ПФІ самостійно обирає критерії суттєвості розкриття інформації про ПФІ, порядок і процедури досягнення вказаних якісних характеристик та закріплює їх у внутрішніх нормативних документах: наскільки детальною повинна бути інформація, представлена у звітних формах, щоб вона відповідала вимогам стандартів і регуляторів, скільки уваги слід приділити різним аспектам вимог стандарту і як узагальнювати інформацію з метою створення загальної картини щодо ПФІ.

Загальні вимоги щодо розкриття інформації щодо ПФІ у звіті про фінансовий стан та звіті про сукупний дохід містяться у вищезгаданих стандартах МСФЗ 7 та 9 з урахуванням останніх змін та доповнень.

Крім того, у міжнародній обліковій практиці за МСФЗ 1 “Загальні вимоги до фінансової звітності” передбачено розкриття значного обсягу інформації щодо ПФІ в примітках до звітності. У примітках учасника ринку мають наводити важливі принципи обраної стосовно до ПФІ політики, принципи оцінки, вживані при складанні фінансової звітності та інші принципи, необхідні для розуміння фінансової звітності.

Обсяг та зміст інформації стосовно ПФІ, що має розкриватися в примітках, визначається поряд з МСФЗ 7 також і МСФЗ 32. Мета розкриття інформації про ПФІ згідно з цими стандартами полягає в тому, щоб допомогти користувачеві визначити значення ПФІ для фінансового стану результатів діяльності і руху грошових коштів учасника ринку, а також допомогти в оцінці майбутніх потоків грошових коштів, пов’язаних з такими інструментами.

Так, у примітках до фінансової звітності обов’язково характеризується масштаб дії і характер ПФІ, включаючи істотні умови, які можуть вплинути на рух грошових коштів за ПФІ в майбутньому, а також прийнята облікова політика і методи, включаючи вживані критерії визнання і базу їх оцінки.

Важливим є також розкриття інформації про облік хеджування за видами, строками, природою хеджованих ризиків та видів

використовуваних інструментів, ієрархія визначення справедливої вартості ПФІ, характер, види та рівень ризиків, пов'язаних з ПФІ, а саме: кредитного ризику, ризику ліквідності, ринкового ризику та аналізу його чутливості, валютного та інших видів ризиків.

За оцінками агенції Fitch Ratings, серед 100 найбільших корпорацій США лише 58 % компаній розкривають положення відносно кредитного ризику за ПФІ [5]. Крім того, більш детального розкриття потребують припущення та моделі щодо оцінки вартості ПФІ. Отже, з метою забезпечення прозорості на ринку ПФІ, необхідне значне переосмислення вимог щодо розкриття інформації про ці високоризиковані операції у фінансовій звітності.

**Висновки.** Проведений аналіз практики розкриття інформації щодо ПФІ у фінансовій звітності з урахуванням потреб користувачів, якісних характеристик звітності та вимог щодо прозорості інформації на ринках ПФІ дозволяє зробити висновки про необхідність подальшого удосконалення порядку такого розкриття. Насамперед, необхідно звернути увагу на такі питання, як:

- формат подання інформації щодо ПФІ має носити більш простий і зрозумілий для користувачів вигляд, особливо з урахуванням використання складних, екзотичних ПФІ;
- узгодження порядку подання інформації щодо ПФІ з якісними характеристиками та вимогами до фінансової звітності, передбаченими Концептуальною основою;
- особливості визначення справедливої вартості за ПФІ та розкриття інформації щодо застосовуваних господарюючим суб'єктом підходів до її розрахунку;
- інтегроване розкриття інформації про види ПФІ, стратегії хеджування, у яких вони використовуються, ризики, які при цьому виникають, а також оцінка загальної схильності до ризику господарюючого суб'єкта;
- розмежування інформації щодо операцій з ПФІ, здійснюваних з метою хеджування та спекуляції, а також їх загального впливу на основну діяльність господарюючого суб'єкта та особливості організації його системи ризик-менеджменту.

#### *Список літератури*

1. Acharya V. V. Restoring financial stability : how to repair a failed system / Viral V. Acharya, Matthew Richardson. – Wiley finance series, 2009. – 419 p.
2. Code of Good Practices on Transparency in Monetary and Financial Policies (MFP) [Електронний ресурс] / IMF, 1999. – Режим доступу : <http://www.imf.org/external/np/mae/mft/index.htm>.
3. Duffie D. Policy Perspectives on OTC Derivatives Market Infrastructure : Staff Report / Darrell Duffie, Ada Li, Theo Lubke // Federal Reserve Bank of New York. – 2010. – № 424 [Revised March 2010]. – 30 p.
4. Fair Value [Електронний ресурс] : Policy Paper / The Association of Chartered Certified Accountants, 2009. – Режим доступу : [www.nctbpu.org.ua/pdf/.../Fair\\_Value.pdf](http://www.nctbpu.org.ua/pdf/.../Fair_Value.pdf).
5. Derivatives: A Close Look at What New Disclosures in the US Reveal [Електронний ресурс] / Fitch Ratings Credit Policy Special Report. – 2009. – Режим доступу: [www.nysscra.org/committees/banking/der.pdf](http://www.nysscra.org/committees/banking/der.pdf).
6. Objectives and Principles of Securities Regulation [Електронний ресурс] / IOSCO, 2010. – Режим доступу : <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD323.pdf>.
7. OTC derivatives market activity in the second half of 2013 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.bis.org/publ/otc\\_hy1405.htm](http://www.bis.org/publ/otc_hy1405.htm).
8. Transparency and over-the-counter derivatives: The role of transaction transparency / ISDA research notes. – 2009. – 10 p.
9. User perspectives on financial instrument risk disclosures under International Financial reporting standards. Derivatives and Hedging Activities Disclosures (Volume 2) / CFA Institute, 2013. – 94 p.

Отримано 21.05.2014

#### *Summary*

The authors investigated the current requirements to the derivatives disclosure based on the characteristics of their circulation and information needs of users, the key quality characteristics and measurements of financial statements in the context of providing transparency of derivatives markets.

Макаренко І.О. Забезпечення прозорості і розкриття інформації у фінансовій звітності про похідні фінансові інструменти / І.О. Макаренко // Вісник Української академії банківської справи. – 2014. – № 1 (36). – С. 49–54.