

Циб Юрій Ярославович

аспірант,

Львівський національний університет імені Івана Франка

ORCID: <https://orcid.org/0009-0009-3658-446X>

ІНТЕГРАЦІЯ УКРАЇНСЬКОГО ФОНДОВОГО РИНКУ У МІЖНАРОДНИЙ ПРОСТІР: РОЛЬ РИНКУ ЄВРООБЛІГАЦІЙ

Досліджено роль єврооблігаційного ринку у процесі інтеграції фондового ринку України до міжнародного ринку капіталу. Визначено, що єврооблігаційні позики є інструментом залучення фінансових ресурсів, який забезпечує диверсифікацію джерел у структурі фінансового капіталу підприємств, хеджування валютних ризиків і забезпечення інвестиційної привабливості українських емітентів для широкого кола зарубіжних інвесторів, зокрема інституційних. Проаналізовано структуру та особливості розміщення основних інструментів ринку – єврооблігацій, кредитних нот (CLN) і нот участі в кредиті (LPN) на українськими емітентами міжнародному ринку капіталу у період 2021–2025 років. Доведено, що розвиток ринку єврооблігацій сприяє залученню фінансового капіталу на тривалий термін у різні сектори національної економіки, підвищенню прозорості та цифровізації фондового ринку України.

Ключові слова: єврооблігації, SPV-емітент, кредитні ноти, ноти участі у кредиті, кредитний рейтинг.

Yurii Tsyb

PhD student,

Ivan Franko National University of Lviv

INTEGRATION OF THE UKRAINIAN STOCK MARKET INTO THE INTERNATIONAL SPACE: THE ROLE OF THE EUROBOND MARKET

The article investigates the role of the eurobond loan market in the process of integrating the Ukrainian stock market into the international financial space. The development of the eurobond market is considered as one of the most important instruments for mobilizing debt financial capital by Ukrainian corporate issuers, enabling the diversification of capital sources, hedging of currency risks, and increasing the investment attractiveness of issuers. The specifics of the main instruments of the eurobond market are analyzed: direct eurobond issuances, the issuance of credit-linked notes (CLN), and loan participation notes (LPN), their structural features, mechanisms for the allocation and transfer of credit risk, and the specifics of placement on international stock exchanges and over-the-counter markets are determined. The regulatory framework governing the placement and circulation of these instruments in Ukraine, the requirements for issuers, including the need for public disclosure, auditing according to international standards, and assignment of credit ratings by leading agencies, is highlighted. A comparative analysis of the three types of instruments is carried out in terms of purpose, structure, circle of investors, risk level, and disclosure requirements to assess their effectiveness for financial management of business entities and optimization of credit risks for investors. Based on data for 2021–2025, the practice of issuing and circulating eurobonds by Ukrainian corporate issuers is examined, taking into account the impact of military and macroeconomic risks on the volume of capital raised by Ukrainian enterprises, the structure of issuances, and the choice of financial instruments. It is concluded that the development of the eurobond market provides enterprises with access to long-term capital on more favorable terms, creates prerequisites for the digitalization and transparency of the stock market in Ukraine, contributes to forming a positive reputation of Ukraine as a reliable issuer, and integrates the national financial market into the global financial space, which is critically important for the state given the increasing need to attract foreign investment. The development of specialized financial instruments such as CLN and LPN allows institutional investors to effectively manage credit risks and enables issuers to ensure stable and flexible financing for strategically important sectors of the national economy.

Keywords: Eurobonds, SPV-issuer, credit rating, credit notes, loan participation notes.

Постановка проблеми. Розвиток українського фондового ринку безпосередньо впливає на процеси трансформації національної економіки, що визначає нові стандарти мобілізації капіталу підприємствами та їхньої інтеграції у міжнародний

фінансовий простір. Ринок єврооблігацій виступає ключовим інструментом у цьому контексті, оскільки надає українським суб'єктам господарювання-емітентам можливість залучати довгострокове боргове фінансування від іноземних інвесторів, підвищує



прозорість фінансової інформації та сприяє розвитку сучасних механізмів функціонування ринку цінних паперів. Особливо важливою ця роль є в умовах цифровізації фондового ринку, впровадження електронних систем реєстрації, торгівлі та контролю за обігом фінансових інструментів, що підвищує ефективність фондового ринку та зміцнює довіру міжнародних інвесторів. Основним інструментом мобілізації боргового фінансування на міжнародному фондовому ринку є єврооблігаційні позики. Саме ринок єврооблігаційних позик на сьогодні є тим елементом співпраці в міжнародному контексті, який може наблизити функціонування українського фондового ринку до найкращих міжнародних стандартів та практик функціонування ринку капіталу.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблемам інтеграції фондового ринку до міжнародного фінансового простору присвячено чимало праць вчених та практиків. Так, Гаврилюк І. досліджує функціонування міжнародного ринку капіталу, зокрема специфіку участі окремих країн у світових інвестиційних процесах та нові тенденції у географії руху капіталу [2]. Проблеми інтеграції національного ринку цінних паперів в світовий фінансовий простір, зокрема в частині дослідження зовнішніх та внутрішніх чинників, які впливають на ці процеси аналізує Кушнеренко С. [12]. Становлення єврооблігацій як фінансового інструменту на світовому фондовому ринку та їхні основні особливості як інструмента ринку капіталу України досліджували Ливдар М., Панюш Л [13]. Специфіку участі країн з ринками, що розвиваються, у міжнародному ринку єврооблігаційних запозичень та особливості єврооблігацій як інструмента запозичень для цих країн розкрито Шубою О. [22]. Олійник О. та Сідельникова І. обґрунтовують шляхи підвищення інвестиційної привабливості єврооблігацій вітчизняних корпорацій на міжнародному фондовому ринку [18]. Можливості випуску єврооблігацій, кредитних нот і нот участі у кредиті, переваги та недоліки їх використання суб'єктами господарювання для мобілізації фінансового капіталу за кордоном вивчає Рубаха М. [19]. Однак, в умовах сучасної турбулентної економічної ситуації на національному та міжнародному ринку капіталу, аналіз стану єврооблігаційного ринку в умовах необхідності посилення інтеграційних процесів потребує актуалізації.

Мета статті – дослідити роль єврооблігаційного ринку у процесі інтеграції українського фондового ринку до міжнародного фінансового простору, визначити їх значення для диверсифікації джерел залучення капіталу та формування стійких фінансових зв'язків українських емітентів із інвесторами в глобалізованому фінансовому середовищі.

Виклад основного матеріалу дослідження. Єврооблігації – це боргові цінні папери, які деноміновані в іноземній валюті, відмінній від валюти країни емітента та емітовані на міжнародному фондо-

вому ринку. Перевагою єврооблігацій для суб'єкта господарювання-емітента є їх розміщення одночасно на кількох ринках, що розширює коло потенційних інвесторів і, відповідно, знижує плату за мобілізовані фінансові ресурси [18].

Важливою метою емітентів, що виходять на ринок єврооблігаційних позик є, перш за все, диверсифікація джерел залучення фінансових ресурсів для ведення бізнесу та хеджування валютних ризиків. Варто зазначити, що використання єврооблігаційного ринку дає змогу корпораціям не лише акумулювати значні обсяги дешевших фінансових ресурсів на довші терміни, порівняно із залученими на внутрішньому фінансовому ринку (через банки або з використанням фондових механізмів) ресурсів, а й отримати додаткові вигоди від конвертації валюти у випадку сприятливих обставин на внутрішньому валютному ринку.

Перед розміщенням єврооблігацій емітенти, як правило, визначають перелік обставин, за настання яких інвестори набувають права вимагати дострокового погашення зобов'язань, до завершення строку обігу цінних паперів, передбаченого проспектом емісії. Такий механізм спрямований на захист інтересів інвесторів і мінімізацію ризиків, неплатоспроможності або зниження фінансової стійкості емітента єврооблігацій. Зокрема, до подій, що можуть бути підставою для дострокового погашення єврооблігацій, належить продаж емітентом значного обсягу активів, які забезпечують його господарську діяльність, оскільки такі операції можуть свідчити про скорочення фінансового потенціалу компанії та зниження можливостей виконання боргових зобов'язань. Також до переліку таких обставин часто включається надання емітентом гарантій або поручительств за зобов'язаннями третіх осіб, якщо розмір таких зобов'язань є значним порівняно із статутним капіталом підприємства-емітента єврооблігацій. Це пов'язано з тим, що такі обставини створюють додаткове навантаження на фінансові ресурси емітента, збільшуючи рівень кредитного ризику та можуть негативно вплинути на його здатність своєчасно обслуговувати зобов'язання за єврооблігаціями.

Як доводить практика, єврооблігації в основному перебувають в обігу як на міжнародному біржовому, рідше на позабіржовому ринку. Зауважимо, що позабіржова торгівля розширює коло інвесторів, адже залучає тих суб'єктів інвестування, для яких є нормативні та законодавчі обмеження щодо інвестування в єврооблігації корпоративних емітентів, котрі не пройшли лістинг на фондовій біржі. Наприклад, такі обмеження накладені в багатьох державах Європи для інвестиційної діяльності страхових компаній та недержавних пенсійних фондів [22]. Залучення позики корпоративними емітентами за кордоном класично може здійснюватись за однією із трьох альтернативних схем: пряма емісія єврооблігацій, випуск кредитних нот та нот участі в кредиті.

Пряма емісія єврооблігацій (Eurobonds) є класичною формою зовнішнього боргового фінансування, за якої компанія здійснює випуск боргових цінних паперів безпосередньо на міжнародному ринку капіталу [16]. Емісія, може здійснюватись через спеціально створену компанію – SPV-емітента (SPV – Special Purpose Vehicle), зареєстровану у фінансових юрисдикціях із розвиненою та сприятливою для цього правовою інфраструктурою. Єврооблігації номінуються в іноземній валюті, як правило, доларах США, євро чи фунтах стерлінгів – і розміщуються серед інституційних інвесторів, зокрема інвестиційних фондів, пенсійних фондів, банків та хедж-фондів. Торгівля цінними паперами відбувається на провідних фондових біржах світу. Випуск єврооблігацій передбачає наявність публічної кредитної історії емітента, що сприяє підвищенню рівня довіри з боку інвесторів та створює передумови для залучення додаткового боргового капіталу в майбутньому або виходу компанії на первинне публічне розміщення акцій (IPO). Зазначимо, що емітент повинен забезпечити високий рівень публічності фінансової звітності, включаючи зовнішній аудит відповідно до міжнародних стандартів, а також мати кредитний рейтинг, присвоєний провідними рейтинговими агентствами, до прикладу Fitch Ratings, Moody's Investors Service або Standard & Poor's [16].

Основними перевагами прямої емісії єврооблігацій є формування позитивної репутації підприємства позичальника-емітента єврооблігацій на світовому фондовому ринку, можливість залучення значних обсягів фінансових ресурсів на довгостроковій основі в майбутньому. Привабливість цього ринку для українських емітентів визначається тривалими термінами залучення фінансових ресурсів (від 3 до 10 років), нижчими відсотками та ширшими можливостями акумуляції фінансування порівняно з внутрішнім українським фондовим ринком.

Разом з єврооблігаціями як традиційним методом залучення боргового капіталу на міжнародному ринку капіталу функціонують також більш нові фінансові інструменти з складнішою структурою, які дають змогу не лише акумулювати фінансування, а й оптимізувати кредитні ризики емітента. Саме такими на ринку є кредитні ноти (Credit-Linked Notes, CLN) та ноти участі в кредиті (Loan Participation Notes, LPN). Ці цінні папери поєднують боргові права з механізмами перекладання кредитного ризику або участі в кредитних потоках. Це дає інвесторам додаткові можливості для диверсифікації портфеля та ефективного управління ризиками фінансових вкладень. Вивчення цих інструментів дає змогу оцінити рівень інтеграції національного фондового ринку у світовий фінансовий простір. Кредитні ноти та ноти участі у кредиті – інструменти, які використовують переважно інституційні інвестори та, які вже стали важливим елементом сучасного ринку капіталу, забезпечуючи гнучкі мож-

ливості фінансування для українських корпорацій. Відмінності між класичною прямою емісією єврооблігацій, кредитними нотами та нотами участі в кредиті подані в Таблиці 1.

Кредитні ноти (Credit-Linked Notes, CLN) є структурованими борговими інструментами, в яких виплати інвесторам прямо залежні від настання певної кредитної події щодо базового активу, наприклад дефолту емітента або боржника. Структура CLN передбачає комбінування традиційного боргового паперу з кредитним деривативом та дає змогу перекладати кредитний ризик на інвестора. Вартість ресурсів, тобто купонний дохід інвестора зазвичай вищий, в контексті вищого кредитного ризику інвестора, оскільки він приймає ризик настання передбаченої кредитної події [16]. Визначення поняття «кредитна нота» є і в українському законодавстві. У законі України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів» від 19.06.2020 року кредитна нота визначена як «емісійний деривативний цінний папір, що посвідчує обов'язок емітента здійснювати виплату відсоткових доходів власнику такого цінного папера у розмірі та строки, встановлені проспектом (рішенням про емісію), погашення якого здійснюється шляхом сплати емітентом власнику номінальної вартості такого цінного папера, за умови, що не відбулася подія, пов'язана із платоспроможністю третьої особи, зазначеної у проспекті (рішенні про емісію)» [3]. Фактично кредитна нота – це борговий інструмент, за яким покупець ноти отримує відсотковий дохід, але бере на себе ризик неплатоспроможності певної третьої особи (так званого reference entity – компанії чи держави, до чийої кредитоспроможності «прив'язано» ноту).

Ноти участі в кредиті (Loan Participation Notes, LPN), у свою чергу, є борговими інструментами, які реплікують права на частину грошових потоків від конкретного кредиту або пулу кредитів. Інвестор, купуючи LPN, фактично набуває участь у виплатах за кредитом, зберігаючи при цьому відносно просту структуру порівняно з CLN. Ризик для інвестора у випадку LPN обмежується кредитним ризиком відповідного кредиту або пулу, тоді як додаткові кредитні деривативи у CLN створюють більш комплексний і потенційно вищий ризик [16].

Головна відмінність між CLN і LPN полягає в характері та механізмі передачі кредитного ризику: CLN безпосередньо інтегрують кредитний ризик через деривативну структуру, тоді як LPN забезпечують участь інвестора у фактичних платежах по кредиту без додаткових деривативних компонентів.

Для розміщення нот участі в кредиті (LPN) емітентом завжди виступає SPV, яка повинна мати фінансову звітність, підготовлену відповідно до міжнародних стандартів, а також отримати кредитний рейтинг від одного або двох провідних міжнародних

Таблиця 1

Порівняльна характеристика інструментів міжнародного ринку боргового фінансування

Критерій	Єврооблігації (Eurobonds)	Кредитні ноти (Credit-Linked Notes, CLN)	Ноти участі в кредиті (Loan Participation Notes, LPN)
Призначення	Стандартний міжнародний борговий інструмент, використовується для залучення капіталу шляхом публічного випуску.	Інструмент для передачі або диверсифікації кредитного ризику; виплати залежать від настання кредитної події (default) по базовому активу.	Реплікує грошові потоки за конкретним кредитом або пулом кредитів; інвестор фактично купує права на частину кредитних платежів.
Структура	Пряма емісія (іноді через SPV); має проспект емісії, реєстрацію та лістинг на міжнародній біржі.	Випускається банком або SPV; поєднує борговий інструмент з кредитним деривативом (reference entity, credit event).	SPV випускає ноти, що відображають участь у кредиті; материнська компанія може виступати гарантом виконання зобов'язань емітента.
Інвестори	Інституційні та роздрібні (залежно від типу розміщення і лістингу).	Переважно інституційні інвестори, готові нести кредитний ризик базового активу.	Інституційні інвестори; використовується як проміжна форма між банківським кредитом і ринковими фондовими запозиченнями.
Рівень ризику та ціноутворення	Ризик і прибутковість залежать від кредитного рейтингу емітента; купон відображає суверенний або корпоративний ризик.	Вищий купон як компенсація за прийняття кредитного ризику reference entity; ризик зростає у випадку настання credit event.	Помірний, залежить від кредитоспроможності позичальника; інвестор несе ризик конкретного кредиту.
Рівень розкриття інформації	Високий – обов'язковий проспект емісії, аудиторська звітність, рейтинги.	Середній або високий – залежно від складності структури та регуляторних вимог.	Середній – розкриття переважно на рівні SPV і кредитної угоди.
Типовий ринок обігу	Біржовий (переважно) або позабіржовий.	Переважно позабіржовий, рідше біржовий.	Переважно позабіржовий, обіг обмежений колом професійних учасників.
Регуляторні вимоги	Потребує оформлення емісійної документації, реєстрації, участі андеррайтерів; підпадає під регулювання ринку цінних паперів.	Може мати спрощені вимоги до розкриття; регулюється як структурований інструмент, а не класичний цінний папір.	Регулюється угодами між SPV і кредитором.
Вартість емісії	Вища через складність процедури, залучення андеррайтерів і лістинг на біржі.	Висока через використання деривативної структури та складність оцінки ризиків.	Нижча, оскільки структура простіша, потребує менше юридичних і маркетингових процедур.
Термін залучення коштів	Середньо– або довгостроковий – від 3 до 10 років (іноді до 15–20 років).	Коротко– або середньостроковий – від 1 до 5 років, із можливістю пролонгації.	Середньостроковий – зазвичай 2–7 років, залежно від умов базового кредиту.

Джерело: складено автором за [16; 18; 19]

рейтингових агентств. Перед випуском LPN проводиться комплексна юридична перевірка діяльності емітента – процедура due diligence, що дає змогу оцінити фактичний фінансовий стан компанії, визначити потенційні ризики, здатні вплинути на її платоспроможність, проаналізувати структуру активів, дебіторську заборгованість, результати фінансово-господарської діяльності за попередні періоди та орієнтовну ринкову вартість акцій. Крім того, компанія-емітент має пройти процедуру лістингу на одній із закордонних фондових бірж, що забезпечує прозорість емісії та доступ до широкого кола інвесторів. Для розміщення CLN не є обов'язковими отримання кредитного рейтингу, проведення аудиту фінансової звітності відповідно до міжнародних стандартів,

здійснення процедури due diligence чи лістинг SPV на фондовій біржі [16; 19].

Емітентом кредитних нот, як правило, виступає міжнародний банк або його дочірня структура з високим рівнем надійності, який випускає цінні папери на суму, еквівалентну кредиту, наданому позичальнику. У цьому випадку банк не бере на себе кредитного ризику – він лише виконує роль фінансового посередника, а всі ризики неплатежу фактично перекладаються на інвесторів. Виплати інвесторам здійснюються у відповідності до графіка погашення кредиту, наданого позичальнику, а у разі потреби можуть залучатися додаткові гарантії третіх сторін.

Типовий обсяг залучення капіталу через CLN становить від 30 до 100 млн доларів США, при

цьому підготовка випуску займає близько шести тижнів, а термін обігу нот зазвичай не перевищує двох-трьох років. Попри зручність і швидкість реалізації угод, вартість ресурсів, залучених через випуск CLN, зазвичай перевищує аналогічні показники для LPN на 0,5–2 %, а строк користування позиковими коштами є коротшим [16; 19].

У період 2021–2025 рр. ринок корпоративних єврооблігацій, пов'язаних з українськими емітентами, проходив через кілька етапів: попередні випуски 2021–2022 рр., різка корекція ринку у 2022 р. після початку широкомасштабної війни, реструктуризації та buy-back у 2023–2024 рр., а також окремі нові операції та обслуговування боргу в 2024–2025 рр. (Таблиця 2.). Великі промислові групи (металургія, енергетика, агробізнес) залишалися ключовими емітентами або референтними позичальниками на зовнішньому ринку. Частина випусків була розміщена через SPV у європейських юрисдикціях.

Відкритих даних про Credit-Linked Notes (CLN), оскільки вони здебільшого призначені для інституційних інвесторів, а не для широкого публічного розміщення. Це визначає обмежений рівень публічності інформації про випуски CLN, оскільки кредитні ноти не є масовим інструментом залучення капіталу [16]. Більшість кредитних нот розміщується на позабіржовому ринку, що означає відсутність обов'язкового лістингу на міжнародних біржах і обмежене розкриття проспектів емісії для широкої аудиторії. До того ж банки та емітенти часто обмежують доступ до детальної інформації про структуру та умови випуску через комерційну таємницю та регуляторні вимоги, тому публічних джерел щодо кредитних нот українських емітентів надзвичайно мало, і отримати достовірну інформацію можливо здебільшого через дані андеррайтерів.

Висновки. Ринок єврооблігацій українських корпоративних емітентів є ключовим інструментом інтеграції національного фондового ринку у міжнародний фінансовий простір. Єврооблігації забезпечують

Таблиця 2

Єврооблігаційні позики українських емітентів

Емітент*	Інструмент / випуск	Обсяг / валюта	Купон / YTM (за даними)	Дата / термін погашення
МНП [14].	Eurobond	USD (кілька випусків, у межах ~500–600 млн)	Купон 6.75–7.75 %; YTM високий	Повне погашення у 2024 р.
МНП [9].	Eurobond	USD 550 млн	Купон 6.95 %, YTM 17.4 %	4.04. 2026 р.
Kernel Holding [6].	Eurobond	USD 300 млн	Купон 6.75 %, YTM 12.8 %	27.10. 2027 р.
Metinvest [8].	Senior Notes	EUR 300 млн	Купон 5.625 %	17.06. 2025 р.
Metinvest [23]	Eurobond	USD 648 млн	Купон 8.50 %, YTM 29.1 %	23.04.2026 р.
Metinvest [7]	Eurobond	USD 500 млн	Купон 7.75 %, YTM 16.0 %	17.10. 2029 р.
DTEK Energy [5]	Eurobonds (зелені облігації)	USD 1.443 млрд (сукупно за випусками)	Купон 5.00 %, YTM 24.0 %	31.12. 2027 р.
NaftoGaz [10]	Eurobond	USD 500 млн	Купон 7.625 %, YTM 16.8 %	8.11. 2028 р.
Ukrainian Railways [11]	Eurobond	USD 594,92 млн	Купон 8.25 %, YTM 38.9 %	9.07. 2026 р.
NaftoGaz [15]	Сукупні держгарантовані ноти ЄС	EUR 300 млн	Купони 7–9%;	Активні 2025–2028 рр.
ABH Ukraine Limited [4]	LPN	Не вказано	6.00%	7.02.2024
PrivatBank [17]	LPN	\$220 млн	11.00%	2021 рік
PrivatBank [17]	LPN	\$175 млн	10.875%	28.02.2018
PrivatBank [17]	LPN	\$200 млн	10.25%	23.01.2018.
Ukreximbank [20]	LPN	4 млрд грн (~\$150 млн)	16.5% річних	Точна дата не вказана
Ukrainian Railways [24]	LPN	\$894.9 млн	Не вказано	2026 рік
Vodafone Ukraine [25]	LPN	\$500 млн	6.20%, 9,625% – після пролонгації	11.02.2025 (пролонговано до 11.02. 2027)
Ukrenergo [21]	LPN	\$825 млн	5.00%	9.11.2026
Naftogaz of Ukraine [1]	LPN	€600 млн (5-річні) та \$335 млн (3-річні)	Не вказано	Точна дата не вказана

Джерело: Вказане біля назви кожного емітента*

підприємствам можливість залучення значних обсягів довгострокового капіталу, диверсифікацію джерел фінансування, що є особливо актуальним в умовах економічної нестабільності та воєнних ризиків в Україні. Водночас практика останніх років свідчить, що ринок єврооблігацій в Україні розвивається переважно через позабіржові операції. Поява спеціалізованих інструментів, таких як кредитні ноти (CLN) та ноти участі в кредиті (LPN), додатково розширює можливості фінансового менеджменту підприємств, дозволяючи оптимізувати кредитні ризики та форму-

вати привабливі умови для інституційних інвесторів. Розвиток ринку єврооблігацій є важливим фактором підвищення конкурентоспроможності українського фондового ринку, створюючи передумови для його цифровізації, підвищення прозорості операцій та інтеграції у світовий фінансовий простір. Функціонування цього сегмента ринку сприяє не лише мобілізації фінансових ресурсів для стратегічно значущих секторів економіки, а й формуванню репутації України як надійного емітента на міжнародних ринках капіталу.

СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

1. ЕБА Україна. EBA Ukraine. AEQUO консультувала НАК «Нафтогаз України» щодо випуску єврооблігацій на суму 600 млн євро та 335 млн дол. США. URL: <https://eba.com.ua/aequo-konsultovala-nak-naftogaz-ukrayiny-shhodo-vypusku-yevroobligatsiy-na-sumu-600-mln-yevro-ta-335-mln-dol-ssha/>
2. Гаврилюк, І. Світові тенденції міжнародного руху капіталу. *Економіка та суспільство*, 2024, (61). DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-61-35>
3. Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів» від 19.06.2020. (Редакція від 01.01.2025). URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/738-20#Text>
4. Інформаційне агентство Cbonds. ABH Ukraine Limited, 6% 7.02.2024 року, USD. URL: <https://cbonds.com/bonds/1039653/>
5. Інформаційне агентство Cbonds. DTEK Energy, 5.875%. URL: <https://cbonds.com.ua/bonds/1036677/>
6. Інформаційне агентство Cbonds. Kernel Holding. Eurobond 6.75% 27.10.2027, Senior Unsecured. USD. Trace-eligible. URL: <https://cbonds.com.ua/bonds/823939/>
7. Інформаційне агентство Cbonds. Metinvest. (2025). Єврооблігації: Metinvest, 7.75% 17oct2029. Cbonds. URL: <https://cbonds.com.ua/bonds/612841/>
8. Інформаційне агентство Cbonds. Metinvest. 5.625% 17.06.2025, EUR URL: <https://cbonds.com.ua/bonds/613271/>
9. Інформаційне агентство Cbonds. MHP SE. 6.95% 3.04.2026, USD. XS1713469911. URL: <https://cbonds.com.ua/bonds/419977/>
10. Інформаційне агентство Cbonds. NaftoGaz of Ukraine. 7.625%. 8.11. 2028 USD. URL: <https://cbonds.com.ua/bonds/628757/>
11. Інформаційне агентство Cbonds. Ukrainian Railways, 8.25% 9.07.2026, USD. URL: <https://cbonds.com.ua/bonds/560501/>
12. Кушнеренко С. М. Інтеграція ринку цінних паперів України в міжнародний фондовий ринок як фактор розвитку української економіки. *Академічні візії*. 2022. Вип. 8–9. С. 83–91. DOI: <http://dx.doi.org/10.5281/zenodo.6929823>
13. Ливдар М. В., Панюш Л. Ф. Єврооблігації як інструменти ринку капіталу. *Економіка та суспільство*. 2017. № 9. С. 1005–1011. URL: https://economyandsociety.in.ua/journals/9_ukr/173.pdf
14. МХП погасив євробонди на \$500 млн. (2024, 14 травня). UkrAgroConsult. URL: <https://ukragroconsult.com/news/mhp-pogasyv-yevrobondy-na-500-mln>
15. Нафтогаз України. Нафтогаз залучив 300 млн євро кредиту від Європейського інвестиційного банку на закупівлю газу. Нафтогаз України, 1 жовтня 2025 року. URL: <https://www.naftogaz.com/news/naftogaz-zaluchyv-300-mln-evro-kredytu-vid-evropeyskogo-investitsiynogo-banku-na-zakupivlyu-gazu>
16. НКЦПФР. Що потрібно знати про кредитний дериватив – інструмент, що належить до другої хвилі похідних та призначений для страхування від кредитного ризику. 30.10.2023. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/finhramotnist-prostoiu-movoioi-pro-tsinni-papery-kredytnei-deryvatyvy-zakhyst-vid-defoltu/>
17. НБУ. Повідомлення держателям єврооблігацій Приватбанку. 26.12.2016. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/povidomlennya-derhatelamyevroobligatsiy-privatbanku>
18. Олійник О. В., Сідельнікова І. В. Єврооблігаційні позики як інструмент мобілізації боргового фінансування вітчизняними корпораціями на міжнародному ринку капіталу. *Вісник Кам'янець-Подільського національного університету імені Івана Огієнка*. 2014. Вип. 9. С. 73–82. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/vkpnuen_2014_9_20
19. Рубаха М. В. Єврооблігаційні позики як інструмент мобілізації боргового фінансування на міжнародному ринку капіталу. *Науковий вісник НЛТУ України: Зб. наук.-техн. праць*. Львів: РВВ НЛТУ України, 2011. Вип. 21.14. С. 282–290.
20. Укрексімбанк. Укрексімбанк розмістив кредитні ноти більш ніж на 4 млрд грн. URL: <https://biz.nv.ua/ukr/finance/ukreksimbank-razmestil-kreditnye-noty-na-bolee-4-mlrd-grn-2454584.html>
21. Укренерго випустило єврооблігації на USD 825 млн під 6.875%. НЕК «Укренерго». URL: <https://expro.com.ua/novini/ukrenergo-vipustilo-vroobligac-na-825-mln-pd-6875>
22. Шуба О. А. Особливості єврооблігаційних запозичень країн з ринками, що розвиваються. *Інвестиції: практика та досвід*. 2013. № 22. С. 35–38 URL: <http://www.investplan.com.ua/?op=1&z=3216&i=6>
23. Boerse Frankfurt. Metinvest 8.5% 18/26. URL: <https://www.boerse-frankfurt.de/bond/xs1806400708-metinvest-b-v-8-5-18-26?mic=XFRA>
24. Interfax-Ukraine. Ukrainian Railways plans to issue loan participation notes USD 894.9 mln. URL: <https://interfax.com/newsroom/top-stories/86437/>
25. Vodafone Ukraine completes Eurobond restructuring. Vodafone Ukraine. URL: <https://www.vodafone.ua/en/company/investors/novini-ta-podiyi/vodafone-ukraine-announces-successful-consent-solicitation>

REFERENCES

1. EBA Ukraina. (n.d.). AEQUO konsultovala NAK "Naftogaz Ukrainy" shchodo vypusku yevroobligatsii na sumu 600 mln yevro ta 335 mln dol. USA [AEQUO advised NaftoGaz of Ukraine on the issuance of Eurobonds for EUR 600 million and USD 335 million]. Available at: <https://eba.com.ua/aequo-konsultovala-nak-naftogaz-ukrayiny-shhodo-vypusku-yevroobligatsij-na-sumu-600-mln-yevro-ta-335-mln-dol-ssha/> (in Ukrainian)
2. Havryliuk, I. (2024). Svitovi tendentsii mizhnarodnoho rukhu kapitalu [World trends in international capital movement]. *Ekonomika ta suspilstvo*, (61). DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-61-35> (in Ukrainian)
3. Zakon Ukrainy "Pro vnesennia zmin do deiaktykh zakonodavchykh aktiv Ukrainy shchodo sproshchennia zaluchennia investytzii ta zaprovadzhennia novykh finansovykh instrumentiv" vid 19.06.2020 (Redaktsiia vid 01.01.2025) [Law of Ukraine "On Amendments to Certain Legislative Acts of Ukraine Regarding Simplification of Investment Attraction and Introduction of New Financial Instruments"]. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/738-20#Text> (in Ukrainian)
4. Cbonds. (2020). ABH Ukraine Limited, 6% 7.02.2024, USD. Available at: <https://cbonds.com/bonds/1039653/> (in Ukrainian)
5. Cbonds. (n.d.). DTEK Energy, 5.875%. Available at: <https://cbonds.com.ua/bonds/1036677/> (in Ukrainian)
6. Cbonds. (n.d.). Kernel Holding. Eurobond 6.75% 27.10.2027, Senior Unsecured, USD. Trace-eligible. Available at: <https://cbonds.com.ua/bonds/823939/> (in Ukrainian)
7. Cbonds. (2025). Metinvest. Yevroobligatsii: Metinvest, 7.75% 17oct2029. Available at: <https://cbonds.com.ua/bonds/612841/> (in Ukrainian)
8. Cbonds. (n.d.). Metinvest, 5.625% 17.06.2025, EUR. Available at: <https://cbonds.com.ua/bonds/613271/> (in Ukrainian)
9. Cbonds. (n.d.). MHP SE, 6.95% 3.04.2026, USD. XS1713469911. Available at: <https://cbonds.com.ua/bonds/419977/> (in Ukrainian)
10. Cbonds. (n.d.). NaftoGaz of Ukraine, 7.625%, 8.11.2028, USD. Available at: <https://cbonds.com.ua/bonds/628757/> (in Ukrainian)
11. Cbonds. (n.d.). Ukrainian Railways, 8.25% 9.07.2026, USD. Available at: <https://cbonds.com.ua/bonds/560501/> (in Ukrainian)
12. Kushnerenko, S. M. (2022). Intehratsiia rynku tsinnykh paperiv Ukrainy v mizhnarodnyi fondovy rynok yak faktor rozvytku ukrainskoi ekonomiky [Integration of the Ukrainian securities market into the international stock market as a factor of Ukraine's economic development]. *Akademichni vizii*, № 8–9, pp. 83–91. DOI: <http://dx.doi.org/10.5281/zenodo.6929823> (in Ukrainian)
13. Livdar, M. V., & Paniush, L. F. (2017). Yevroobligatsii yak instrumenty rynku kapitalu [Eurobonds as capital market instruments]. *Ekonomika ta suspilstvo*, № 9, pp. 1005–1011. Available at: https://economyandsociety.in.ua/journals/9_ukr/173.pdf (in Ukrainian)
14. MHP pogasyv yevroobligatsii na \$500 mln. (2024, 14 travnia). UkrAgroConsult. Available at: <https://ukragroconsult.com/news/mhp-pogasyv-yevrobondy-na-500-mln> (in Ukrainian)
15. Naftogaz Ukrainy. (2025, 1 zhovtnia). Naftogaz zaluchyv 300 mln yevro kredytu vid Yevropeiskoho investyttsiinoho banku na zakupivliu hazu. Available at: <https://www.naftogaz.com/news/naftogaz-zaluchyv-300-mln-evro-kredytu-vid-evropeyskogo-investyttsiinogo-banku-na-zakupivlyu-gazu> (in Ukrainian)
16. NKTsPFR. (2023, 30 zhovtnia). Shcho potribno znaty pro kredytnyi deryvatyv – instrument, shcho належить до druhoi khvily pokhidnykh ta pryznachenyi dlya strakhuvannia vid kredytnoho ryzyku. Available at: <https://www.nssmc.gov.ua/finhramotnist-prostoiu-movoiu-pro-tsinni-papery-kredytni-deryvatyvy-zakhyst-vid-defoltu/> (in Ukrainian)
17. NBU. (2016, 26 hrudnia). Povidomlennia derzhateliam yevroobligatsii Pryvatbanku. Available at: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/povidomlennya-derzhateliam-yevroobligatsiy-privatbanku> (in Ukrainian)
18. Oliinyk, O. V., & Sidelnikova, I. V. (2014). Yevroobligatsiini poziky yak instrument mobilizatsii borhovoho finansuvannia vitchyznanykh korporatsiiamy na mizhnarodnomu rynku kapitalu [Eurobond loans as an instrument of mobilizing debt financing by domestic corporations in the international capital market]. *Visnyk Kamianets-Podilskoho natsionalnoho universytetu imeni Ivana Ohienka*, № 9, c. 73-82. Available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/vkpnuen_2014_9_20 (in Ukrainian)
19. Rubakha, M. V. (2011). Yevroobligatsiini poziky yak instrument mobilizatsii borhovoho finansuvannia na mizhnarodnomu rynku kapitalu [Eurobond loans as an instrument of mobilizing debt financing in the international capital market]. *Nauk. visnyk NLTU Ukrainy: Zb. nauk.-tekhn. prats*, № 21.14, 282–290. (in Ukrainian)
20. Ukreximbank. (n.d.). Ukreximbank rozmistyv kredytni noty bilsh nizh na 4 mlrd hrn. Available at: <https://biz.nv.ua/ukr/finance/ukreximbank-razmestil-kreditnye-noty-na-bolee-4-mlrd-hrn-2454584.html> (in Ukrainian)
21. Ukrenergo. (n.d.). Ukrenergo vypustilo yevroobligatsii na USD 825 mln pid 6,875%. Available at: <https://expro.com.ua/novini/-ukrenergo-vipustilo-vrooblgac-na-825-mln-pd-6875> (in Ukrainian)
22. Shuba, O. A. (2013). Osoblyvosti yevroobligatsiinykh zapozychen krain z rynkamy, shcho rozvyvaiutsia [Features of Eurobond borrowings in emerging markets]. *Investyttsii: praktyka ta dosvid*, № 22, c. 35–38 Available at: <http://www.investplan.com.ua/?op=1&z=3216&i=6> (in Ukrainian)
23. Boerse Frankfurt. (n.d.). Metinvest 8.5% 18/26. Available at: <https://www.boerse-frankfurt.de/bond/xs1806400708-metinvest-b-v-8-5-18-26?mic=XFRA>
24. Interfax-Ukraine. (n.d.). Ukrainian Railways plans to issue loan participation notes USD 894.9 mln. Available at: <https://interfax.com/newsroom/top-stories/86437/>
25. Vodafone Ukraine. (n.d.). Vodafone Ukraine completes Eurobond restructuring. Available at: <https://www.vodafone.ua/en/company/investors/novini-ta-podiyi/vodafone-ukraine-announces-successful-consent-solicitation>

Стаття надійшла: 19.10.2025

Стаття прийнята: 10.11.2025

Стаття опублікована: 28.11.2025