

Аналитический департамент НРА «Рюрик» ответил на вопросы финансового портала «Минфин» об угрозах срыва процесса реструктуризации госдолга Украины, а также относительно изменения кредитного рейтинга Украины в случае успешной реализации договоренности с кредиторами.

Комментарии аналитиков агентства были опубликованы в статье [«Кредитная передышка: что угрожает реструктуризации украинского долга»](#) от 23.09.2015 г.

Ниже НРА «Рюрик» приводит текст комментариев.

– Какова вероятность того, что часть кредиторов не согласится на предложенный украинским правительством обмен? Что произойдет в таком случае?

Николай Ткаченко, ведущий финансовый аналитик НРА «Рюрик»:

– Для того чтобы реализовать свое право на пересмотр условий реструктуризации, недовольные предложенными условиями кредиторы должны иметь на руках минимум 25% реструктурируемой суммы. На данный момент держатели «коротких» облигаций Украины, которых может не устраивать значительная отсрочка выплат по сравнению с «долгими» бумагами, не располагают таким объемом (500 млн. долл. и 600 млн. евро без учета «российского» долга, статус которого еще не определен, при общей сумме в 19 млрд.). В связи с этим, вероятность срыва обмена старых евробондов на новые довольно низка.

Вместе с тем, если верить данным СМИ, существенный пакет облигаций аккупировал хедж-фонд Aurelius Capital Management, который уже имеет опыт разрешения споров по реструктуризации. В ноябре 2012 года фонд через суд заблокировал реструктуризацию суверенных долгов Аргентины, поэтому списывать его со счетов явно не стоит. В случае срыва реструктуризации наиболее вероятным вариантом будет технический дефолт и заключение договоренности на новых условиях.

– Что будет с кредитным рейтингом Украины, если реструктуризация долга пройдет успешно?

Станислава Ярош, старший финансовый аналитик НРА «Рюрик»:

– По нашему мнению, уже в ближайшее время следует ожидать снижения суверенного рейтинга Украины до уровня «выборочного/ограниченного дефолта» (RD согласно рейтинговой шкале Fitch Ratings, SD – Standard & Poor's, C – Moody's).

Известно, что 22 сентября 2015 года, в связи с началом фактической процедуры реструктуризации государственного долга, Кабмин принял решение о применении моратория на совершение выплат по долговым обязательствам. Учитывая это, можно ожидать, что очередной выплаты в размере 500 млн. дол. США, которая должна состояться сегодня, 23 сентября, не будет.

Международные рейтинговые агентства обязаны будут отреагировать на этот факт, поэтому снижение суверенного рейтинга Украины произойдет в течение короткого срока, весьма вероятно – уже завтра, 24 сентября, либо по окончании «льготного периода» (grace period), то есть через 10 дней.

Такое изменение уровня суверенных рейтингов является ожидаемым и, если начатая процедура реструктуризации госдолга пройдет успешно, временным. В таком случае, после завершения реструктуризации можно ожидать некоторого повышения рейтинга (по нашему мнению, вероятнее всего, до уровней C/Ca согласно рейтинговым шкалам международных рейтинговых агентств).

Стоит отметить, что даже некоторое повышение уровня суверенного кредитного рейтинга, которое состоится в случае успешного завершения процесса обмена украинских евробондов, не повлияет на увеличение возможностей Украины к доступу на международные рынки капитала.