

Аналітичний департамент НРА «Рюрік», у зв'язку з набуттям чинності новими Правилами визначення уповноваженим рейтинговим агентством рейтингової оцінки за Національною рейтинговою шкалою, які містять норму про ведення рейтинговим агентством статистики дефолтів у розрізі рівнів рейтингів, проаналізував чинну нормативну базу з метою визначення ознак, за якими можна зафіксувати дефолт різних типів емітентів цінних паперів.

У чинній нормативній базі визначення терміну «дефолт» зустрічається в двох нормативних актах НКЦПФР та одному законі України:

- Дефолт – це «нездатність емітента облігацій виплатити власникам облігацій у строк, встановлений проспектом емісії, відсотковий дохід за облігаціями та/або погасити частину чи повну вартість облігацій» (Положення про порядок здійснення емісії облігацій підприємств, облігацій міжнародних фінансових організацій та їх обігу, затверджене рішенням НКЦПФР від 27.12.2013 р.; Положення про порядок здійснення емісії облігацій внутрішніх місцевих позик та їх обігу, затверджене рішенням НКЦПФР від 29.04.2014 р. №578).
- «Дефолт емітента звичайних іпотечних облігацій настає у разі: (1) невиконання або неналежного виконання грошових зобов'язань за іпотечними облігаціями у строки, визначені у проспекті емісії; (2) порушення щодо емітента провадження у справі про банкрутство або призначення тимчасового адміністратора чи ліквідатора; (3) настання інших випадків, визначених у проспекті емісії» (ЗУ «Про іпотечні облігації»).

Також, ознаки дефолту наведено в *Національній рейтинговій шкалі, затвердженій Постановою КМУ від 26.04.2016 р. №665* у контексті рівня рейтингу uaD: «Дефолт. Виплата відсотків і основної суми за борговими зобов'язаннями позичальника припинена без досягнення згоди з кредиторами щодо реструктуризації заборгованості до настання строку платежу».

Таким чином, нормативна база надає достатні можливості для встановлення факту дефолту за облігаціями. Разом із тим, Національна рейтингова шкала використовується не тільки для визначення кредитоспроможності боргових інструментів, але й таких емітентів цінних паперів, як банки, страхові компанії та інші підприємства. У зв'язку з цим, з метою ведення коректної статистики дефолтів за всіма типами об'єктів рейтингування, доцільно визначити ознаки, за якими можна констатувати дефолт емітента цінних паперів залежно від його типу.

Дефолт за облігаціями. Виходячи з вищенаведених визначень, рейтингове агентство може зафіксувати дефолт за облігаціями на основі інформації від емітента, держателів облігацій та з публічних джерел про невиконання емітентом зобов'язань за облігаціями або інформації з Єдиного державного реєстру судових рішень (ЄДРСР) про визнання емітента банкрутом.

Дефолт банку. У законодавстві відсутнє чітке визначення дефолтів таких емітентів цінних паперів, як банки. Натомість, НБУ оперує терміном «неплатоспроможний банк». Оскільки підстави для визнання неплатоспроможним включають невиконання банком певної частини зобов'язань, існує можливість фіксувати дефолт банківської установи за фактом визнання банку неплатоспроможним.

Ще однією ознакою верифікації дефолту може бути позбавлення ліцензії та ліквідація банку за порушення законодавства в сфері фінансового моніторингу. При цьому, враховуючи, що рейтингове агентство не має повноважень та відповідних заходів впливу щодо перевірки об'єкта рейтингування на предмет зазначених порушень, дефолт банку в цьому випадку є слабкопрогнозованим.

Якщо банк є емітентом облігацій, дефолт за такими зобов'язаннями, окрім загальних ознак дефолту за облігаціями, також настає в випадку визнання установи неплатоспроможною.

Страхові компанії. Згідно з ЗУ «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг», Нацкомфінпослуг у межах своїх повноважень може застосовувати до страховиків, зокрема, такі заходи впливу:

- *Тимчасово зупиняти або анулювати ліцензію на право здійснення діяльності з надання фінансових послуг.* Такі дії можуть вказувати на неспроможність страховика виконувати свої зобов'язання вчасно та в повному обсязі. Разом із тим, враховуючи специфіку страхової діяльності, а також на велику кількість ліцензій на види діяльності (на відміну від банків), зупинення або анулювання ліцензій не може бути безумовною ознакою дефолту.
- *Відсторонювати керівництво від управління та призначати тимчасову адміністрацію.* Такі заходи можуть бути вжиті внаслідок невиконання страховиком власних зобов'язань, проте, як і в випадку з анулюванням ліцензій, не можуть вважатись безумовною ознакою дефолту страховика.
- *Виключати учасників ринків фінансових послуг з Державного реєстру фінансових установ.* Підстави для таких дій безпосередньо не передбачають невиконання зобов'язань страховика.

Таким чином, враховуючи неможливість однозначно встановити дефолт страховика відповідно до заходів впливу з боку Нацкомфінпослуг, єдиною безумовною ознакою дефолту страхової компанії є судове рішення про визнання її банкрутом.

Інші емітенти. Відповідно до ЗУ «Про державне регулювання ринку цінних паперів», обов'язкового визначення рейтингової оцінки потребують емітенти, у статутних капіталах яких є державна частка, емітенти, що мають стратегічне значення для економіки та безпеки держави, а також емітенти, які займають монополію (домінуюче) становище. У цьому випадку дефолт також може бути зафіксований лише на основі інформації з ЄДРСР.

Отже, відповідно до чинної нормативної бази, дефолт емітента цінних паперів можна встановити:

- **За облігаціями** – на основі інформації від емітента, держателів облігацій та з публічних джерел про невиконання емітентом зобов'язань за облігаціями або інформації з ЄДРСР про визнання емітента банкрутом.
- **Банку** – за фактом визнання банку неплатоспроможним, або позбавлення ліцензії та ліквідації банку за порушення законодавства в сфері фінансового моніторингу.
- **Страхової компанії** – на основі судового рішення про визнання страховика банкрутом.
- **Інших емітентів** – на основі судового рішення про визнання емітента банкрутом.

Підготовлено аналітичним департаментом НРА «Рюрік» на основі законів України, нормативних актів КМУ, НКЦПФР та Нацкомфінпослуг. Спеціальні дослідження нормативної бази завжди є у вільному доступі на офіційному сайту НРА «Рюрік» (<http://rurik.com.ua>).

Відповідальний за випуск:

Директор з розвитку НРА «Рюрік», к.е.н.,
Долінський Леонід Борисович, тел. (044) 383-04-76.

Відповідальний аналітик:

Провідний фінансовий аналітик,
Ткаченко Микола Анатолійович,
тел. (044) 489-87-33 / 49, вн. 703.

НРА «Рюрік»

☒ 04053 Україна, м. Київ, вул. Артема, 37-41

+38 (044) 383-04-76, +38 (044) 489-87-33 / 49

e-mail: info@rurik.com.ua

www.rurik.com.ua