

**Рекомендації із застосування Компаніями з управління активами методологічних підходів для оцінки кредитного ризику в КУА та фондах в управлінні, з урахуванням вимог Міжнародного стандарту фінансової звітності №9 (МСФЗ 9)**

**ЗМІСТ**

- 1. Передмова**
- 2. Специфіка України при застосуванні МСФЗ 9**
- 3. Типи активів, для яких можуть бути застосовані такі рекомендації**
- 4. Конфлікт інтересів та прозорість при МСФЗ 9**
- 5. Методологічні підходи для оцінки потенційних кредитних втрат КУА**
  - 5.1. Використання кредитних рейтингів рейтингових агентств**
  - 5.2. Використання моделей державних регуляторів (НБУ)**
  - 5.3. Використання моделей «третіх осіб»**
  - 5.4. Побудова власних моделей оцінки: основні принципи та вимоги до моделей**

**1. Передмова**

Ці Рекомендації розроблені УАІБ для сприяння учасникам асоціації у побудові та налагодженні роботи їхніх систем управління ризиками та у зв'язку з вимогами Міжнародного стандарту фінансової звітності №9 (IFRS 9, далі – МСФЗ 9). Рекомендації не є обов'язковими для застосування КУА - учасниками УАІБ. КУА можуть за своїм вибором обирати та використовувати власні підходи й моделі для оцінки кредитного ризику в Компанії та у фондах в управлінні, з урахуванням вимог МСФЗ 9. КУА, що мають ІСІ з приватним розміщенням (у тому числі венчурні фонди) можуть узгоджувати методики оцінки ризиків для активів відповідних фондів в управлінні безпосередньо з інвесторами цих фондів.

МСФЗ 9 був прийнятий Радою зміжнародних стандартів фінансової звітності у 2014 році. IFRS 9 був визнаний таким, що замінить IAS 39 «Фінансові інструменти визнання та оцінка». МСФЗ 9 містить роз'яснення з питань класифікації та оцінки знецінення і обліку хеджування фінансових інструментів. Основна причина заміни стандарту – це значне відтермінування МСФЗ 39 визнання кредитних втрат, які на практиці визнавались вже після настання події. МСФЗ 9 передбачає наявність моделі очікуваних кредитних втрат (збитків).

Втім, вивчаючи засоби застосування МСФЗ 9, потрібно чітко розуміти, що прийнятий стандарт не містить конкретних обов'язкових вимог до оцінки зміни кредитного ризику. Більше того, відповідно до пункту Б5.5.18 (сторінка 106) чітко зазначено, що «у деяких випадках наявна якісна та нестатистична кількісна інформація може виявитись достатньою для того, щоб з'ясувати, чи відповідає фінансовий інструмент критерієві визнання резерву під збитки в розмірі, що дорівнює очікуваним кредитним збиткам за весь строк дії. Це означає, що інформація для з'ясування того, чи зазнав кредитний ризик за фінансовим інструментом значного зростання, може бути одержана не зі статистичної моделі або з процесу визначення кредитних рейтингів. В інших випадках у суб'єкта господарювання може виникнути

необхідність розгляду іншої інформації, включаючи інформацію зі статистичних моделей або процесів визначення кредитних рейтингів. Як альтернатива, суб'єкт господарювання може проводити оцінювання на основі обох видів інформації: тобто якісних чинників, що не враховуються в процесі визначення внутрішніх рейтингів, та конкретної категорії внутрішніх рейтингів станом на звітну дату, що враховує характеристики кредитного ризику при первісному визнанні, якщо інформація обох цих типів є доречною». (ПОСИЛАННЯ).

Фактично це означає, що МСФЗ 9 дозволяє не використовувати при визначенні потенційних втрат від зміни кредитного ризику кількісні моделі оцінки, і не висуває ніяких вимог до застосування моделей, заснованих саме на історичних статистичних базах даних. Отже Компанії з управління активами вільні у виборі методів визначення кредитних втрат у рамках вимог, що описані в офіційному перекладі МСФЗ 9 (ПОСИЛАННЯ).

Загальне правило, яке повинно бути збережене при відпрацюванні застосування МСФЗ 9 у КУА: фінансові активи повинні бути оцінені як активи, за якими кредитний ризик значно збільшився до того, як вони будуть фактично знецінені.

## **2. Специфіка України при застосуванні МСФЗ 9**

Україна належить до ринків, які розвиваються, тому для нас характерні проблеми у переході на МСФЗ 9, які вже були визначені та класифіковані великими аудиторськими компаніями:

1. Недостатнє розкриття фінансової інформації для кредитного аналізу. Із всього переліку боргових інструментів в Україні регулярно розкриття інформації відрегульоване тільки за емітентами облігацій, що здійснюють публічні випуски облігацій. Отримати звітність від контрагентів за дебіторською заборгованістю або від емітентів векселів проблематично.

2. Низька якість звітності, яка надається емітентами та контрагентами поза системою розкриття. Як правило, звітність, яка надається у щоквартальному форматі, не перевірена аудитором і може містити помилки.

3. Наявна в Україні публічна фінансова звітність не має великого часового горизонту, оскільки не є співставною через зміну стандартів звітності. Нагадаємо, що згідно із Наказом Мінфіну №73 від 07/02/2013 «Про затвердження НСБО 1 (загальні вимоги до фінансової звітності)», в Україні було змінено стандарти звітності.

4. Відсутність правового поля, за яким КУА може отримати легальний доступ до звітності емітента або контрагента, які за вимогами НКЦПФР не повинні публікувати звітність, і одночасно відмовляються надавати таку звітність КУА.

Зазначенні пункти 1-4 значно згортають частку кількісного аналізу при прийнятті рішення про зміну потенційних кредитних втрат від того чи іншого фінансового активу. Тому якість моделей, передбачених МСФЗ 9, скажімо у Німеччині і в Україні, буде дуже різною. Саме тому звужувати міру свобод, які надає МСФЗ 9 для КУА, в Україні недоцільно, оскільки наджорсткі або неадекватні вимоги до застосування МСФЗ 9 призведуть до неадекватного впливу потенційних кредитних ризиків на звітність.

## **3. Типи активів, для яких можуть бути застосовані такі рекомендації**

Моделі очікуваних кредитних збитків застосовуються у МСФЗ 9 до таких інструментів:

- боргові інструменти, які оцінюються за амортизаційною вартістю;
- боргові інструменти, які оцінюються за справедливою вартістю через інший сукупний дохід (відповідно до Розділу 5.5 МСФЗ, сторінка 18);
- дебіторська заборгованість (в тому числі, за орендними платежами);

Відповідні категорії активів, зазначені у МСФЗ 9, дають можливість розповсюдити ці рекомендації на такі інструменти:

- облігації, векселі, та будь-які інші боргові цінні папери, що не утримуються для продажу, крім цільових облігацій;
- депозити;
- дебіторська заборгованість, у тому числі позики.

Оцінка очікуваних кредитних збитків здійснюється на індивідуальній основі – за кожним активом окремо.

Слід зауважити, що при застосуванні МСФЗ 9 до дебіторської заборгованості використовується спрощений метод, який не вимагає від КУА моніторингу зміни кредитного ризику.

#### **4. Конфлікт інтересів та прозорість при застосуванні МСФЗ 9**

МСФЗ 9 вказують на особисту участь Компанії у складанні фінансової звітності та оцінці потенційних збитків від кредитного ризику. Втім, сам стандарт не містить ніяких застережень щодо конфлікту інтересів для КУА або інших видів компаній. Але слід враховувати, що професійні учасники фондового ринку завжди знаходяться під підвищеними вимогами щодо врегулювання потенційних конфліктів інтересів у своїй діяльності. Оскільки КУА береться самостійно оцінювати власні потенційні збитки від кредитного ризику, то КУА потрібно вжити ряд спеціальних заходів щодо врегулювання потенційного конфлікту інтересів.

Рекомендується зосередитися на таких заходах зниження конфлікту інтересів:

1. Забезпечення колегіальності процесу оцінки;
2. За можливості – включення до складу колегіального органу зовнішнього експерта з оцінки кредитних ризиків із відповідною освітою та досвідом роботи;
3. Документування процесу переоцінки активів зі зберіганням протоколів засідання колегіального органу, а також складання звітів з переоцінки із зазначенням основних факторів, на які спиралась КУА при оцінці потенційних кредитних збитків.
4. Використання власних оцінок та елементів порівняння оцінок кредитних ризиків від зовнішніх оцінювачів, які не є контрагентами КУА: рейтингів рейтингових агентств, результатів стрес-тестів регуляторів і т. д. У разі відхилення оцінок КУА від оцінок зовнішніх оцінювачів такі розбіжності повинні бути обґрунтовані та задокументовані.
5. Недопущення використання КУА моделей оцінки кредитних ризиків, використовуваних контрагентами КУА, із якими ведеться бізнес за іншими контрактами, наприклад, аудиторами або оцінювачами. КУА бажано уникати ситуації, коли аудитор (або пов'язана із ним особа), який проводить аудит КУА, продає їй методику, надає послуги із визначення кредитних ризиків або програмне забезпечення із визначення кредитних ризиків, а потім сам засвідчує звітність, щодо якої забезпечував використання МСФЗ 9.
6. Документування операцій повинно забезпечити наявність історичних записів у разі зміни співробітників КУА для проведення новими співробітниками змін у процедурах та алгоритмах моделей визначення кредитних збитків.

Пункти 2, 4 та 5 можуть виконуватись КУА на рівні рекомендацій. Пункти 1 та 3 повинні стати вимогою до зниження конфлікту інтересів та підвищення прозорості процесу застосування МСФЗ 9. Також КУА ні в якому разі не повинні використовувати у процесі застосування МСФЗ 9 дані фінансової звітності контрагентів, які отримані незаконним шляхом, оскільки, як правило, це не тільки порушення законодавства, але й використання звітності, яку не можна перевірити.

#### **5. Методологічні підходи для оцінки потенційних кредитних втрат КУА**

МСФЗ 9 передбачає, що Компанія визнає резерв для очікуваних кредитних збитків за фінансовим активом у розмірі, що дорівнює:

- 12-місячним очікуваним кредитним збиткам у разі, якщо кредитний ризик на звітну дату не зазнав значного зростання з моменту первісного визнання;

- очікуваним кредитним збиткам за весь строк дії фінансового інструменту, якщо кредитний ризик за таким фінансовим інструментом значно зріс із моменту первісного визнання.

У випадку фінансових активів кредитним збитком є теперішня вартість різниці між договірними грошовими потоками, належними до сплати на користь Компанії (або фонду в управлінні) за договором (умовами випуску фінансового інструмента), і грошовими потоками, які Компанія очікує одержати на свою користь чи на користь фонду в управлінні.

Станом на кожну звітну дату Компанія має оцінити, чи зазнав кредитний ризик за фінансовим інструментом значного зростання з моменту первісного визнання. При виконанні такої оцінки Компанія замість зміни суми очікуваних кредитних збитків використовує зміну ризику настання дефолту (невиконання зобов'язань) протягом очікуваного строку дії фінансового інструмента. Для виконання такої оцінки Компанія порівнює ризик настання дефолту (невиконання зобов'язань) за фінансовим інструментом станом на звітну дату з ризиком настання дефолту за фінансовим інструментом станом на дату первісного визнання, і враховує при цьому обґрунтовано необхідну та підтверджену інформацію, що є доступною без надмірних витрат або зусиль, і вказує на значне зростання кредитного ризику з моменту первісного визнання (параграф 5.5.9 МСФЗ 9).

Компанія може зробити припущення про те, що кредитний ризик за фінансовим інструментом не зазнав значного зростання з моменту первісного визнання, якщо було з'ясовано, що фінансовий інструмент має низький рівень кредитного ризику станом на звітну дату. Також слід враховувати, що термін «первісне визнання» стосується і проблемних позик, які були прийняті після викупу (включаючи договори про переуступку (переведення) боргу). В цьому випадку первісне визнання слід вважати саме ціною, за якою ці проблемні позики перейшли під контроль до Компанії (або були придбані в активи фонду в її управлінні). Також може бути ситуація, коли кредитний ризик емітента (боржника) такий низький і врахований при попередніх переоцінках, що відпадає необхідність у зменшенні вартості активу, який вже і так оцінено досить низько та при оцінці якого вже було враховано очікувані кредитні збитки за ним.

Відповідно до пункту Б5.5.54, сторінка 113, МСФЗ 9: «Очікувані кредитні збитки відображають власні очікування суб'єкта господарювання щодо кредитних збитків. Водночас, при врахуванні всієї обґрунтовано необхідної та підтвердженої інформації, що може бути одержана без надмірних витрат або зусиль, суб'єкт господарювання має також розглянути наявну інформацію з ринку про кредитний ризик за конкретним фінансовим інструментом або за аналогічними фінансовими інструментами». (ПОСИЛАННЯ).

МСФЗ 9 прямо не зазначає, чи повинні власні очікування базуватись на власній методиці, але, з огляду на європейську практику регулювання, КУА повинні приймати власне рішення про переоцінку збитків від кредитних ризиків на основі власного аналізу. КУА може погоджуватись або не погоджуватись із висновками рейтингових агентств, регуляторів, інших зовнішніх оцінювачів, брати за основу свого аналізу їх «кредитні або рейтингові звіти», але при застосуванні МСФЗ 9 КУА самостійно приймає обґрунтоване рішення.

Окремо звертаємо увагу на те, що МСФЗ 9 вказує на зростання кредитного ризику за активами у разі наявності прострочки платежу тривалістю 30 днів і більше, і вказує на дефолт за активом, якщо прострочка платежу за ним перевищує 90 днів. Але більш детальні інструкції щодо застосування правила «30 днів» надані у пункті 5.5.11 та пунктах Б5.5.19-5.5.21 (сторінка 106). Визначення дефолту за правилом «90 днів» роз'яснене у пунктах Б5.5.36 та Б5.5.37 (сторінка 109).

Якщо мова йде про портфель проблемних активів, який було викуплено за умовами проведення реструктуризації, то стан і строк прострочення позики визначається відповідно до письмово закріплених відповідним договором або додатковою угодою умов реструктуризації, а не первинних прострочених виплат при початку кредитування первинним кредитором. Відповідна рекомендація регламентована пунктом Б5.5.26 МСФЗ 9 (сторінка 107).

У разі, якщо КУА придбає в активи фонду(-ів) проблемну заборгованість «під інкасацію» (стягнення), за якою не передбачені регулярні виплати, КУА рекомендується **розробити спеціальні підходи до оцінки таких активів, за якими визначати вартість проблемного активу не за прострочкою 30/90 днів, а за збільшенням або зменшенням швидкості інкасації (стягнень) за портфелем.** Тут потрібно виходити не з вимог МСФЗ 9, а з того, що КУА стає власником позик, за якими вже відбувся дефолт, і тому вимога 30/90 МСФЗ до такого активу не може бути застосована, при цьому через диверсифікацію у портфелі позик вони в сукупності не втратили своєї вартості.

*Перегляд* кредитного ризику за активами за МСФЗ 9 потрібно здійснювати протягом всього договірної періоду. Максимальний період моніторингу за активом визначається періодом, протягом якого актив за договором належить власнику. КУА рекомендується проводити перегляд кредитного ризику раз на квартал, але, у будь-якому разі, оцінку (переоцінку) кредитного ризику за фінансовим активом потрібно здійснювати у таких випадках:

- на дату первісного визнання (відображення) фінансового активу в бухгалтерському обліку);
- протягом фінансового року, у разі появи інформації, яка значно впливає на оцінку кредитного ризику за фінансовим активом;
- не рідше одного разу на рік – за всіма фінансовими активами, якими володіє КУА, а також які знаходяться в активах фондів у її управлінні.

При цьому *моніторинг* за кредитними ризиками рекомендується здійснювати щоденно, відслідковуючи, зокрема:

- регулярну та особливу інформацію емітента, яка підлягає публікації у національній системі розкриття інформації;
- рішення судів, у яких фігурує емітент, та оцінювати, як виконання відповідних рішень вплине на кредитний ризик емітента: пошук відбувається за кодом ЄДРПОУ емітента / позичальника - <http://reyestr.court.gov.ua/>
- наявність податкової заборгованості та (за можливості) визначення її розміру: пошук відбувається за кодом ЄДРПОУ емітента / позичальника - <http://sfs.gov.ua/businesspartner>

Трактуючи дані податкових органів, слід враховувати, що податковий борг в Україні може виникати навіть при несплаті незначної суми, або коли діяльність податкових органів оскаржується в судах України. Тому наявність податкового боргу доцільно співставляти зі змістом Єдиного реєстру судових рішень. За обома джерелами можна визначити рівень платіжної дисципліни боржника / емітента та історію його платіжної дисципліни протягом значного періоду часу. Відповідні джерела інформації є важливими через наявність у МСФЗ 9 правил «30 днів» та «90 днів».

У разі необхідності застосування при переоцінці активу ефективної ставки дисконту або безризикової ставки, не рекомендується використовувати у якості такої ставки облікову ставку Національного банку України. Це пов'язано з тим, що з початком процесу інфляційного таргетування в Україні облікова ставка НБУ перетворилася на інструмент грошово-кредитної політики і може не відображати справжньої вартості грошей на ринку. В якості базової ставки дисконтування рекомендується використовувати ставки агентства Thomson Reuters, які регулярно публікуються НБУ (ПОСИЛАННЯ), або середню ставку за 50 банками, яку щотижня публікує уповноважене рейтингове агентство РА «Стандарт-Рейтинг» SDR-50 (ПОСИЛАННЯ).

Обрана базова ставка при дисконтуванні може коригуватися на вірогідність дефолту боржника, яка визначається КУА. Обрана базова ставка за строками повинна відповідати терміну існування активу, який переоцінюється. При обранні базової ставки слід враховувати, що SDR-50 розраховується за більшою кількістю банків та не містить ставки за депозитами за 9 місяців, а ставки Thomson Reuters розраховуються за 20 банками і не можуть бути віднесеними до класу композитних індексів.

## 5.1. Використання кредитних рейтингів рейтингових агентств

В Україні ринок рейтингових послуг відноситься до регульованих ринків та має свою історію регулювання, починаючи з 2005 року<sup>1</sup>.

### 5.1.1. Обмеженість історичних даних, які можна перевірити

Докорінні зміни у регулюванні цього ринку відбулись у 2014 році, коли НКЦПФР фактично зобов'язала уповноважені рейтингові агентства звітувати про присвоєні кредитні рейтинги у національній системі розкриття інформації та в офіційних виданнях НКЦПФР. У 2015 році, після змін до Правил рейтингування за національною рейтинговою шкалою, НКЦПФР зобов'язала уповноважені рейтингові агентства публікувати звітність щодо статистики дефолтів за власними рейтингами. Таким чином, станом на вересень 2018 року дані, які можна перевірити за статистикою дефолтів, наявні лише за 4 роки, а даним про статистику дефолтів, які надають самі рейтингові агентства, менше 3 років. Міжнародні рейтингові агентства (Fitch, S&P, Moody's) не подають до НКЦПФР відповідної статистики і не ведуть публічно статистику дефолтів за національною шкалою.

### 5.1.2. Невелике та непропорційне покриття рейтингами уповноважених РА різних галузей економіки

В Україні має місце досить невелике покриття кредитними рейтингами реального сектору економіки. У 2012-2014 рр. НКЦПФР припинила примусове виконання статті 4-1 ЗУ «Про державне регулювання ринку цінних паперів», за якою кредитні рейтинги повинні були мати підприємства, які входять до складу стратегічних підприємств, визначених КМУ, та емітенти облігацій, які здійснювали публічне розміщення. Втім, у 2014-2018 рр. Нацкомфінпослуг внесла до своїх нормативних актів рейтингові вимоги до активів страхових компаній, що йдуть у покриття резервів. Відповідний крок призвів до того, що всі ринкові випуски облігацій, які зацікавлені у попиті на широкому ринку, рейтинги мають. Також кредитні рейтинги за національною шкалою має абсолютна більшість (приблизно 95%) банків, і приблизно третина активних страхових компаній в Україні мають рейтинг фінансової стійкості страховика або кредитний рейтинг за національною шкалою.

Основні труднощі у КУА можуть виникати при використанні кредитних рейтингів уповноважених РА при роботі з облігаціями, векселями емітентів або дебіторською заборгованістю компаній, які є не публічними, не проводили публічних емісій, не зацікавлені в отриманні публічного кредитного рейтингу, а емітовані ними боргові інструменти мають «приватний характер». Тому у чистому вигляді застосування кредитних рейтингів для оцінки власних кредитних ризиків (для Компанії та/або фонду(-ів) в управлінні) не є можливим. Проте можливим є комбінування їх із власними оцінками та включення їх до власних моделей, з можливістю змін.

### 5.1.3. Існування полеміки навколо систематичного (макроекономічного) ризику

Вивчення ситуації з дефолтами 2014-2015 рр. показало, що оцінки за національною шкалою не витримували значного підвищення систематичного (макроекономічного) ризику, але добре працювали коли систематичний ризик в країні не проявлявся. Нормативні документи НКЦПФР та навіть національна рейтингова шкала, затверджена КМУ, не вказують чітко: чи

<sup>1</sup>Рейтингові агентства, включені до Державного реєстру уповноважених рейтингових агентств, згідно з НКЦПФР станом на 18.09.2018: [FitchRatings](#) (Великобританія, США), [Moody's Investors Service](#) (США), [Standard and Poor's](#) (США), [ТОВ «Кредит-Рейтинг»](#), [ТОВ «РЕЙТИНГОВЕ АГЕНТСТВО «ЕКСПЕРТ – РЕЙТИНГ»](#), [ТОВ «Рейтингове агентство «ІВІ – Рейтинг»](#), [ТОВ «Рейтингове агентство «СТАНДАРТ-РЕЙТИНГ»](#), [ТОВ «РЮРІК»](#).

повинні оцінки за національною шкалою враховувати систематичний (макроекономічний ризик). Тому, при побудові моделей, які спираються на оцінки уповноважених РА, КУА рекомендується коригувати їх оцінки в залежності від власного бачення проявів макроекономічних ризиків в Україні.

#### 5.1.4. Рекомендації

КУА повинні виходити із того, що, навіть при використанні рейтингових обмежень у регулюванні НКЦПФР, Нацкомфінпослуг, НБУ, відповідні обмеження не є рекомендацією інвестувати у той чи інший актив. Остаточне рішення приймає інвестор і МСФЗ 9 вимагає наявності власної моделі оцінки. Тому зовнішні рейтингові оцінки можуть бути ключовою, але не єдиною компонентною моделі оцінки.

Вивчення статистики дефолтів уповноважених рейтингових агентств показало, що наявні оцінки і якість роботи різних РА відрізняються, але відокремлювати їх не можна через невисоке покриття рейтингами ринку і через дуже високий вплив «малої статистики» на підсумки аналізу. Іншими словами, якщо в Україні станом на 01.08.2018 року було 5 банків з оцінкою uaAAA і один із них випадково (наприклад, з політичних міркувань акціонера) оголосив дефолт, то фактично розрахунки покажуть, що в Україні відбулось 20% дефолтів банків з рейтингом. І хоча фактично відбулась подія прояву ймовірності дефолту на практиці, але через невелику кількість банків із кредитним рейтингом uaAAA, статистика за рейтинговими категоріями викривляється. Тому не рекомендується використовувати всю рейтингову шкалу, яку затверджено Кабміном ([ПОСИЛАННЯ](#)), а сегментувати її на певні сегменти, за досвідом Нацкомфінпослуг та окремих міністерств, які висунули рейтингові вимоги при проведенні тендерів.

Наприклад, можна вважати, що інструменти або боржники із рейтингами:

1. від uaA- до uaAAA мають 5% дефолтів;
2. від uaBBB- до uaBBB+ мають 20% дефолтів;
3. від uaB- до uaBB+ мають 70% дефолтів;
4. від uaC до uaCCC мають 90% дефолтів;
5. uaD – 100% дефолтів (відсутність розрахунків за боргом більше 90 днів – відповідно до МСФЗ 9, у Постанові КМУ № 665 від 26.04.2007 р. кількість днів при простроченні розрахунків не вказано).

У міру того, як НКЦПФР та УАІБ отримують більший часовий горизонт даних, КУА будуть отримувати можливість розширювати свої моделі до використання всієї шкали. І навпаки, кожна КУА може сама вивчити статистику дефолтів і встановити схожі відсоткові бар'єри, скоротивши групи до трьох і встановивши власне коригування на макроекономічний (систематичний) ризик.

Далі дані, отримані від публічних кредитних рейтингів емітентів, КУА може закладати у власні моделі дисконтування з метою визначення втрат від зміни кредитних ризиків, збільшуючи дисконтну ставку на відповідний рівень дефолтів, або може формувати алгоритми обліку відповідно до відсотка дефолтів, на який вказує рейтинг емітента.

Для реалізації такої концепції, **рекомендується щоквартально збирати із сайтів уповноважених агентств статистику дефолтів за всіма категоріями рейтингової шкали, з урахуванням правила «90 днів» та з використанням тільки тієї інформації рейтингових агентств, яку можна перевірити у системі розкриття інформації та в Єдиному державному реєстрі судових рішень (див. абзац про моніторинг на стор. 5).** Це дозволить врахувати при використанні публічних кредитних рейтингів реальну якість роботи рейтингових агентств. Відповідний крок не є вимогою МСФЗ 9, але, відповідно до рекомендацій МСФЗ, є бажаним, оскільки прив'язується до моделей оцінки кредитних ризиків РА, діяльність яких регулюється НКЦПФР.

## 5.2. Використання моделей державних регуляторів (НБУ)

Станом на кінець серпня 2018 року із державних регуляторів власну модель оцінки кредитних ризиків на основі кількісних даних мав тільки Національний банк України. Враховуючи той факт, що відповідна модель впроваджена для банків і затверджена Постановою Правління НБУ № 351 від 30.06.2016 року, вона є обов'язковою для застосування банками при визначенні ризиків за кредитними операціями ([ПОСИЛАННЯ](#)).

КУА, які працюють в одній банківській групі з банками, ймовірно, мають доступ до банківської аналітики і їм буде простіше за все використовувати відповідну модель на основі ППНБУ № 351 від 30.06.2016. Втім, слід відзначити, що хоча відповідна модель і позиціонується НБУ як модель, що побудована на основі статистичної інформації та історичних даних, насправді у публічному доступі відсутні будь-які бек-тести, які б підтверджували дієвість моделі, а до самої Постанови з моменту її прийняття вже 8 разів вносилися зміни.

Крім того, використовуючи ППНБУ № 351 від 30.06.2016 для визначення ймовірності дефолту, КУА, які працюють в одній групі з банками, повинні розуміти, що МСФЗ 9 не зобов'язує їх використовувати саме цю модель, і взагалі не вимагає від них використання моделей аналізу на основі історичних даних. Зміст ППНБУ № 351 від 30.06.2016 є свого роду незавершеним якісним експериментом, результати якого ще не доводять оптимальність та безпечність моделі регулятора для вітчизняного ринку.

Також застосування ППНБУ № 351 від 30.06.2016 у КУА може бути ускладненим через різницю правового поля, яке регулює банківську діяльність і діяльність КУА. Як правило, позичальник банку повинен надавати йому звітність і доступ до інших документів юридичної особи, а у КУА такого права немає, тому в більшості випадків результат застосування ППНБУ № 351 від 30.06.2016 в банках і в КУА буде різним. ~~Додатково~~ КУА слід усвідомлювати, що банки, як правило, мають більший доступ до звітності та іншої інформації позичальників, цей доступ захищений законом і регламентований договорами банківських кредитів. КУА, які санкціонують надання позики компаніям, до складу власників яких входять фонди в їхньому управлінні, не обов'язково можуть отримувати гарантований доступ до якісних даних для аналізу.

Модель, закладена у ППНБУ № 351 від 30.06.2016, потребує певного обслуговування і оновлення, але гарантії таких оновлень у міру змін у вітчизняній економіці відсутні. Якщо КУА вважає доцільним її (часткове) застосування, вона може прийняти відповідне рішення і впровадити його у своїй роботі. Проте, з урахуванням розбіжностей між чинними вимогами Базельського Комітету з питань банківського нагляду (згідно з «пакедом CRDIV<sup>2</sup>») та вимогами МСФЗ 9, застосовувати банківські моделі, побудовані на базельських вимогах, КУА не рекомендується.

## 5.3. Використання моделей «третіх осіб»<sup>3</sup>

У випадку прийняття рішення про використання моделей аналізу кредитного ризику третіх осіб, керівництво КУА повинно пам'ятати:

1. Відповідальність за придбання та утримання того або іншого фінансового активу лежить на КУА і МСФЗ 9 передбачає наявність власних моделей оцінки, але не обмежує

---

<sup>2</sup> До «пакету CRD IV» входять Директива ЄС щодо допущення до діяльності кредитних установ та пруденційного нагляду за кредитними установами та інвестиційними фірмами ([Directive 2013/36/EU on access to the activity of credit institutions and the prudential supervision of credit institutions and investment firms, amending Directive 2002/87/EC and repealing Directives 2006/48/EC and 2006/49/EC](#)) та Регламент ЄС про пруденційні вимоги до кредитних установ та інвестиційних фірм ([Regulation №575/2013 on prudential requirements for credit institutions and investment firms](#)), вимоги яких є обов'язковими для впровадження у банківській сфері в Україні згідно з Угодою про асоціацію з ЄС та Планом заходів з її виконання, затвердженим постановою КМУ від 25.10.2017 р. № 1106.

<sup>3</sup> До «третіх осіб» відносяться суб'єкти, які не є державними регуляторами, не відносяться до КУА або до аудиторів КУА, або до уповноважених рейтингових агентств.



застосування для власної моделі зовнішніх оцінок, як з метою порівняння, так і для вбудовування зовнішніх оцінок у власні моделі визначення збитків від кредитних ризиків.

2. Придбання зовнішніх моделей оцінок є доцільним тільки в тому випадку, якщо виробник ПЗ, або автор моделей може довести замовнику, що його модель пройшла бек-тест на історичних даних в Україні, відповідні дані були отримані законним шляхом і вони можуть бути перевірені замовником. Придбання моделей без бек-тесту є недоцільним, оскільки на рівні алгоритмів відповідні моделі можуть бути складені будь-яким співробітником КУА з економічною освітою.

3. Не всі класичні моделі можуть бути застосовані в реаліях української звітності та економічних і фінансових традицій. Перевірка моделей аналізу, які продаються третіми особами, має відбуватись не тільки через вивчення результатів бек-тестів, а і за сутністю моделювання. Проблема полягає у тому, що моделі, які добре працюють на західних ринках, не можуть бути застосовані в Україні, і прикладів таких випадків досить багато<sup>4</sup>.

Відповідні моделі не прижилися навіть у країнах СНД з більш активним ринком облігацій, ніж в Україні, через значні відмінності в системах розкриття інформації і меншу ефективність фондового ринку у країнах СНД, ніж у США та ЄС. На ринках, що розвиваються, вони потребують суттєвої модифікації і мають сумнівну додану вартість.

#### 5.4. Побудова власних моделей оцінки: основні принципи та вимоги до моделей

Загальне правило, яке повинно бути збережене при відпрацюванні застосування МСФЗ 9 у КУА: фінансові активи повинні бути оцінені як активи, за якими кредитний ризик значно збільшився до того як вони будуть фактично знецінені. Стандарт звертає увагу на те, що **індикаторами суттєвого збільшення кредитного ризику** можуть бути такі події:

1. Зміна зовнішніх ринкових індикаторів кредитного ризику;
2. Погіршення кредитного ризику позичальника;
3. Погіршення ситуації у бізнесі позичальника;
4. Погіршення ситуації у галузі, де працює позичальник;
5. Погіршення ситуації в економіці країни, де працює позичальник;
6. Зменшення вартості застави;
7. Прострочені платежі.

##### 5.4.1. Експертний метод

КУА, які будуть будувати власні моделі оцінки кредитного ризику, рекомендується не відхилятися від цих семи пунктів, які закріплено у МСФЗ 9, але вкотре звертаємо увагу на те, що МСФЗ 9 не обмежує КУА у методах визначення потенційних збитків від кредитних ризиків. Це означає, що технічно однією з моделей визначення потенційних втрат за кредитними ризиками може бути експертний метод. Експертний метод є початковим методом аналізу для більшості ринків, що розвиваються. Він означає використання колегіального органу, який складається з експертів з кредитних ризиків, які мають досвід роботи і які на колегіальному рівні своїм рішенням можуть визначати потенційний розмір збитків від кредитного ризику.

---

<sup>4</sup> Це, зокрема, *модель Мертона*, що спирається на показники вартості (капіталізації) компанії, а через неактивний ринок акцій визначити ринкову вартість емітента в Україні проблематично; *модель Джарроу і Тернбула*, що передбачає використання поточної ринкової вартості у порівнянні з безризиковою ставкою; *модель Альтмана*, що не може бути застосована в Україні через особливості обліку власного капіталу і, як правило, відсутність економічного сенсу у такому понятті як бухгалтерська вартість компанії та непоказовості залишку нерозподіленого прибутку; *модель Чессера*, що вказує на ступінь невиконання кредитного договору перед банком, яка значно відрізняється від поняття дефолту, тому ця модель не може бути пристосована до вимог МСФЗ 9 для визначення ймовірності дефолту. Також, для застосування інших моделей, таких як *моделі бінарного розподілу*, *методи нечіткої логіки*, *нейронних мереж* та ін. в українській практиці просто не вистачає даних.

У разі застосування чистого експертного методу КУА повинна мати колегіальний орган, який повинен складатись з осіб з економічною освітою та з досвідом роботи, який передбачає визначення та моніторинг кредитних ризиків. Застосування експертного методу у чистому вигляді потребуватиме документування прийняття рішення, а також пояснень думок експертів колегіального органу. Фактично, на кожне з рішень про перегляд вартості КУА повинна формувати звіт, у якому має пояснювати відповідні дії. Застосування чистого експертного методу з оцінки кредитних ризиків може викликати питання і в аудиторів, які можуть мати свої внутрішні правила та процедури перевірки дотримання МСФЗ 9.

#### 5.4.2. Змішаний метод

Оскільки застосування чистого експертного методу оцінювання все одно передбачає складання звітів та документування оцінювань, то рекомендується застосовувати змішаний метод, в якому буде частка експертної думки, якісних та кількісних факторів або критеріїв, на основі яких буде складатися звіт про перегляд потенційних збитків від кредитних ризиків. Документування при змішаному методі визначення потенційних ризиків може бути використане і при проведенні аудиту, і при проведенні перевірок з боку регулятора, для того, щоб всі сторони ~~можуть~~ могли засвідчити, що всі вимоги МСФЗ 9 було виконано.

Додатково слід відзначити, що навіть відповідно до Регламенту ЄС №447/2012 від 21.03.2012 року, який є технічними стандартами пан'європейського регулятора ринку цінних паперів ESMA для визнаних у ЄС рейтингових агентств, зазначено, що методики визначення РА кредитних рейтингів можуть містити як кількісні, так і якісні фактори оцінки. Тобто суто кількісна оцінка, яку часто вимагають від банків, не потрібна навіть за стандартами ЄС, що застосовуються до агентств, які професійно займаються визначенням кредитних ризиків. Тому у випадку України застосування змішаного підходу до оцінки в рамках застосування МСФЗ 9 є цілком прийнятним.

При застосуванні змішаного методу рекомендується розділити аналіз на кілька етапів.

**По-перше**, ~~не потрібно~~ проводити аналіз впливу макроекономічних ризиків.

**По-друге**, постійно проводити моніторинг впливу на потенційні збитки за активом загальних чинників, що впливають на емітента будь-якого активу.

**По-третє**, необхідно враховувати галузеву специфіку емітента.

#### 1. Врахування систематичного (макроекономічного) ризику

За нашими спостереженнями, в Україні дія макроекономічних ризиків досить сильно впливає на рівень дефолтів. Тому, залежно від структури та обсягу активів самої КУА та фонду(-ів) у її управлінні, для Компанії **може бути доцільно розробити окреме ~~тннове~~ положення з формування оцінок потенційних збитків за кредитними ризиками від погіршення макроекономічного середовища (положення з оцінки та управління «ризиком країни»)**.

Ключовим тут є вивчення особливостей бізнесу об'єктів оцінки і розуміння того, як саме макроекономічні фактори впливатимуть на його бізнес, а також наявність інформації про реакцію аналогічного бізнесу на кризи минулих років.

До переліку макроекономічних факторів слід включати:

- Темпи зміни валового внутрішнього продукту (ВВП);
- Зростання цін: монетарна інфляція та Індекс споживчих цін (CPI);
- Знецінення національної валюти до резервних валют та до валют країн-сусідів, країн-основних торгових партнерів;

- Динаміка рівня безробіття та чисельності наявного працездатного населення;
- Зміна процентних ставок.

Наприклад, знецінення національної валюти до долара США та євро покращуватиме положення експортерів, але погіршуватиме положення імпортерів. Зниження ВВП та збільшення рівня безробіття буде збільшувати проблемні кредити у фінансових компаніях та банках, які спеціалізуються на споживчому кредитуванні. Зростання цін добре відобразатиметься на виробниках, а зміна відсоткових ставок може прямо впливати на вартість боргових активів на організованому ринку, навіть активів із нульовим кредитним ризиком.

## 2. Загальні фактори, які впливають на кредитний ризик

У світлі вимог МСФЗ 9, загалом потрібно пам'ятати про «правило 30» та «правило 90», які стверджують, відповідно, що кредитний ризик значно зріс, якщо борговий інструмент має прострочку більше ніж на 30 днів, а в разі прострочки більше, ніж на 90 днів, за інструментом визнається дефолт («приймається спростовне припущення» про це). Однак у МСФЗ 9 також вказано, що «суб'єкт господарювання може спростувати це припущення, якщо він має розумно необхідну та підтверджену інформацію, що може бути одержана без надмірних витрат або зусиль, котра показує, що кредитний ризик із моменту первісного визнання не зазнав значного зростання навіть попри те, що договірні платежі прострочено більш ніж на 30 днів.» (МСФЗ 9, пункт 5.5.11).

На жаль, КУА мають обмежені джерела інформації про наявність прострочок у боржників або емітентів боргових зобов'язань. Тому потрібно використовувати публічні джерела, які описані у цих Рекомендаціях у розділі 1 (пункт 5, сторінка 5). Зокрема, маються на увазі дані Єдиного державного реєстру судових рішень та публічні дані ДФС. Якщо щодо відповідного боржника *на систематичній основі* з'являлись рішення судів, з яких випливало, що він мав за розрахунками з клієнтами затримки більше 30 днів, то такі факти повинні автоматично призводити до збільшення потенційних збитків від зростання кредитного ризику.

Також слід враховувати, що українське законодавство з регулювання ринку цінних паперів чітко встановлює перелік інформації, на яку повинні спиратись уповноважені рейтингові агентства при визначенні кредитних рейтингів, а саме – «*Правила визначення уповноваженим рейтинговим агентством рейтингової оцінки за Національною рейтинговою шкалою*», які затверджено рішенням НКЦПФР №17 від 12.01.2016 р., встановлюють в пункті 9 перелік інформації, на базі якої визначається кредитний рейтинг:

- 1) прийняття рішення про розміщення цінних паперів на суму, що перевищує 25 відсотків статутного капіталу;
- 2) прийняття рішення про викуп власних акцій;
- 3) факти лістингу/делістингу цінних паперів на фондовій біржі;
- 4) отримання позики або кредиту на суму, що перевищує 25 відсотків активів емітента;
- 5) зміна складу посадових осіб емітента;
- 6) зміна власників акцій, яким належить 10 і більше відсотків голосуючих акцій;
- 7) рішення емітента про утворення, припинення його філій, представництв та інших відокремлених підрозділів;
- 8) рішення вищого органу емітента про збільшення або зменшення розміру статутного капіталу;
- 9) порушення справи про банкрутство емітента, винесення ухвали про його санацію;
- 10) рішення вищого органу емітента або суду про припинення або банкрутство емітента;
- 11) накладення арешту на банківські рахунки емітента;
- 12) знищення майна на суму, що перевищує 10 відсотків розміру статутного капіталу емітента;

13) участь емітента в холдингових компаніях, фінансово-промислових групах, інших об'єднаннях або припинення участі в них;

14) учинення правочинів на суму, що перевищує 10 відсотків суми вартості активів емітента;

15) дроблення або консолідація акцій емітента;

16) значні зміни в номенклатурі послуг, вартість яких становить не менше ніж 25 відсотків доходу від реалізації послуг емітента;

17) пред'явлення позову до емітента в розмірі, що перевищує 10 відсотків розміру статутного капіталу;

18) річні та квартальні звіти емітента;

19) накладення фінансових санкцій на суму, що перевищує понад 10 відсотків розміру статутного капіталу емітента;

20) накладення НКЦПФР штрафів на емітента;

21) отримання, відкликання або анулювання ліцензій, патентів або інших документів дозвільного характеру, пов'язаних зі здійсненням господарської діяльності емітента.

Відповідний перелік є недоступним для аналізу за боржниками, які не відносяться до емітентів цінних паперів, оскільки більшість пунктів з цього переліку розкривається у Національній системі розкриття інформації, яка адмініструється НКЦПФР. Втім, по відношенню до емітентів облігацій або боржників, що створенні у формі ПАТ, рекомендується включати цей перелік до аналізу.

Додатково слід звертати увагу на такі загальні фактори:

- Наявність або відсутність кримінальних справ проти менеджменту боржника/емітента;
- Наявність резонансних судових рішень, пов'язаних із компанією боржником/емітентом;
- Наявність податкових спорів боржника/емітента на значні для нього суми;
- Наявність систематичних запитів від компетентних органів (вони проводяться через суди) щодо надання інформації про діяльність боржника/емітента банком, в якому він обслуговується.
- Наявність конфліктів між ключовими власниками боржника/емітента.

### **3. Врахування галузевої специфіки емітента**

У своїх рекомендаціях ми виходили з того, що КУА не є банками і не мають можливості доступу до непублічної звітності позичальника, а також з того, що МСФЗ 9 не встановлює конкретних вимог до кількісних факторів, які використовуються при аналізі. Тому ми розділили галузі на:

- А. Компанії нефінансового сектору;
- Б. Банківський бізнес;
- В. Лізингові та фінансові компанії;
- Г. Страховий бізнес.

Ще більше укрупнити галузеву класифікацію немає можливості через принципово різні підходи до аналізу різних бізнесів фінансових посередників.

Якщо емітент (боржник) не має чіткої галузевої спеціалізації, то на такий випадок **КУА можуть розробити власні підходи до визначення специфіки галузевої спеціалізації емітента (боржника)**. Наприклад, слід визначити, від якої діяльності емітент (боржник) який відсоток виручки отримує і вже після того проводити аналіз відповідно до визначених паритетів.

#### **А. Компанії нефінансового сектору.**

Для того щоб уникнути значного удорожчання аналізу для застосування МСФЗ 9, при аналізі кредитного ризику компаній нефінансового сектору пропонується використовувати

модифіковану модель дискримінантного аналізу Бівера (1966 р.). Бівер побудував свою модель на базі тільки одного коефіцієнту – співвідношення грошового потоку до загального боргу. Суттєва перевага застосування відповідного підходу базується на тому, що кредитору все одно, з ким він має справу: з агрокомпанією, з шахтою або заводом з виробництва іграшок, – його цікавить тільки одне питання: яким чином згенерований грошовий потік боржника покриває його борг. Застосування підходу Бівера зекономить кошти КУА на галузевому аналізі. Звісно, менеджмент КУА повинен розбиратись у галузевій специфіці боржника, але відповідно до МСФЗ 9 немає ніякої необхідності у чисельній оцінці галузевих ризиків.

Для адаптації до нашої української звітності пропонується дещо модифікувати підхід Бівера, розділивши аналіз на кілька кроків:

1. Визначити суму боргу компанії, який є оплатним: банківські кредити, облигації та інші позики, за якими боржник сплачує відсотки, а також кредиторська заборгованість, за якою вже є рішення судів на користь позивача.

2. Визначити за звітністю суму EBITDA та EBIT<sup>5</sup>. Як правило, EBIT співпадає із операційним прибутком в компаніях нефінансового сектору.

3. Визначити у відсотках від підпроцентного боргу, скільки за фінансовий рік коштує компанії боргове фінансування.

4. Розрахувати співвідношення EBITDA та EBIT до підпроцентного боргу за кілька років і порівняти відповідне значення із вартістю підпроцентного боргу компанії у відсотках.

У разі, якщо операційного прибутку боржнику не вистачає навіть щоб обслуговувати наявний борг, кредитний ризик такого боржника збільшується, у разі ж наявного запасу у 2-3 п.п. у порівнянні з вартістю боргу у відсотках кредитний ризик можна вважати прийнятним. І далі, відповідно до вимог МСФЗ, при збільшенні запасу співвідношення EBIT до підпроцентного боргу по відношенню до вартості боргу можна вважати, що кредитний ризик боржника зменшується, і навпаки.

Політика обрання чисельника коефіцієнту EBITDA або EBIT може залежати від специфіки боржника. Наприклад, якщо ви аналізуєте металургійний комбінат зі значними основними засобами, то краще брати для розрахунків EBITDA, якщо мова йде про агрокомпанію без основних засобів, то краще аналізувати через EBIT. Можуть бути випадки, коли модель потребує аналізу за класичним підходом Бівера, тоді у чисельнику потрібно брати «грошовий потік» з форми 3.

КУА може проводити додатковий аналіз та на основі професійного судження покращувати або погіршувати оцінку відповідно до бачення аналітиків розвитку тієї або іншої галузі або конкретного підприємства-боржника.

Розрахунки потрібно проводити щоквартально на основі EBITDA або EBIT за стандартом ТТМ (тобто за останні 12 місяців).

## **Б. Банківський бізнес**

При аналізі банків рекомендується використовувати кредитні рейтинги уповноважених рейтингових агентств, через покращення якості банківської звітності і через досить високий рівень покриття банків оцінками міжнародних та уповноважених РА.

Втім, у разі потреби, КУА можуть скласти власну методичку оцінки кредитного ризику банку за такими загальними групами показників:

---

<sup>5</sup> EBITDA – (скор. від англ. Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) — аналітичний показник, що дорівнює обсягу прибутку до вирахування витрат на виплату відсотків, сплати податків та амортизаційних відрахувань; EBIT – (скор. від англ. Earnings Before Interest and Taxes) або операційний прибуток — аналітичний показник, який дорівнює обсягу прибутку до вирахування витрат на виплату відсотків за позиковими коштами і сплати податків.

- Забезпеченість банку капіталом (аналіз Н1 та Н2<sup>6</sup>);
- Рівень ліквідності (Н4, Н5, Н6);
- Якість активів (визначення структури активів та якості кредитного портфеля);
- Дохідність операцій (рентабельність власного капіталу, активів та здатність до генерації чистого процентного доходу та чистого комісійного доходу);
- Якість менеджменту;
- Чутливість банку до валютного та процентного ризиків.

НБУ забезпечує публікацію більшості даних, необхідних для аналізу (ПОСИЛАННЯ). Також слід зазначити, що самі банки публікують більшість нормативів на перший день кожного місяця. При наявності можливості, КУА можуть запросити у банків статистичну форму 611 «Звіт про виконання нормативів НБУ», та, у разі наявності спеціалізованого програмного забезпечення, файли #1, #2. Оборотно-сальдовий баланс та згруповані залишки по рахунках НБУ публікує на сторінці, посилання на яку наведене вище.

Додатково рекомендуються такі підходи:

1. У разі, якщо 90% (або більше) акцій банку належить державі Україна або іноземному банку (крім тих, що контролюються урядом країни-агресора), а материнський банк має від міжнародного рейтингового агентства оцінку ВВВ- або вище за міжнародною шкалою, то кредитний ризик такого банку рекомендується вважати близьким до нуля.

2. Значне відхилення нормативів Н1 та Н2 банку може означати, що банк віднесений до категорії проблемних і протягом 180 днів він може бути виведений з ринку.

3. Банки можуть бути введеними з ринку у разі участі в операціях з відмивання грошей. Проте визначити ризик претензій з боку Держфінмоніторингу або силових структур досить складно.

4. Банки, які є потенційними банкрутами, дуже чутливі до нормативу миттєвої ліквідності Н4. У разі, якщо протягом місяця Н4 неодноразово (3-5 разів) знижується до рівня менше 20%, це може вказувати на наближення банку до дефолту. Також про зростання кредитного ризику може свідчити від'ємний чистий процентний дохід (за виключенням банків з високим рівнем зовнішньої підтримки та банків, у яких кредитування не є основним видом бізнесу).

5. У разі, якщо частка кредитів у загальній сумі доходних активів банку є значною, КУА може робити спрощену оцінку якості цих кредитів, використовуючи дані НБУ щодо вартості кредитів п'ятого класу для фізичних осіб і десятого класу для юридичних осіб. Відповідні дані також підлягають публікації щомісяця на сайті НБУ у розрізі кожного банку.

Такі активи як ОВДП та депозитні сертифікати НБУ загалом прийнято вважати безризиковими з точки зору кредитного ризику. Однак у випадку із валютними ОВДП потрібно враховувати валютний ризик, який може впливати і на кредитний ризик за цими інструментами (проте НБУ публікує їхню справедливую вартість, яка може бути використана для оцінки ОВДП в портфелях).

## **В. Лізингові та фінансові компанії**

На жаль, звітність лізингових (ЛК) та фінансових (ФК) компаній (і публічна, і перед Нацкомфінпослуг) не дає можливість адекватно оцінити кредитний ризик за цим дуже специфічним видом бізнесу. Водночас, ступінь проникнення публічних рейтингів у галузь є досить низьким.

Для побудови моделі оцінки кредитного ризику ЛК або ФК потрібно розуміти такі показники:

<sup>6</sup> Ці та інші зазначені нормативи для банків встановлені [Постановою Правління Національного банку України від 28.08.2001 № 368 «Про затвердження Інструкції про порядок регулювання діяльності банків в Україні»](#).

- Доходи від лізингового портфелю ЛК або від кредитного портфелю ФК;
- Видатки на фінансування зобов'язань ЛК та ФК;
- Видатки на утримання об'єктів лізингу ЛК;
- Видатки на ведення бізнесу ЛК та ФК.

Різниця між доходами та видатками ФК або ЛК, що означені вище, є тим показником, який вказує на запас міцності компанії-боржника. Чим меншим є такий запас – тим вища ймовірність дефолту. Для аналізу доходів ЛК та ФК можна використовувати формулу 2, але потрібно враховувати, що у ЛК різні види доходів від різних видів лізингу можуть обліковуватись за різними статтями звітності. Для аналізу роботи ЛК та ФК рекомендується **створити анкети на основі управлінської звітності ЛК та ФК** і подавати їх для заповнення позичальникам - відповідним ЛК та ФК. Окремо слід звернути увагу, що ЛК та ФК також після імплементації МСФЗ 9 будуть застосовувати правила 30/90 днів, що буде відображатися у їхній офіційній та управлінській звітності.

Додатково слід вивчити динаміку простроченої заборгованості по портфелю ЛК (або ФК). У разі наростання такої заборгованості також можна робити висновки про збільшення кредитного ризику для Компанії та/або фонду(-ів) у її управлінні. Звертаємо увагу, що зараз більшість ФК та ЛК визнають заборгованість проблемною тільки після затримки платежів більше ніж на 90 днів, але МСФЗ 9 передбачає, що затримка обслуговування позик більше ніж на 90 днів є фактично станом дефолту.

При аналізі звітності ЛК та ФК потрібно уточнити, яким методом ведеться облік доходів від портфелю: касовим або методом нарахувань. У разі використання метода нарахувань, який застосовується ЛК та ФК у більшості випадків, динаміка доходів не буде відображати падіння доходів через «погані кредити». У такому разі потрібно запитати у ФК та ЛК розмір середньозваженої фактичної ефективної ставки доходності за портфелем і вирахувати із нарахованих доходів ті доходи, що були нараховані за активами із прострочкою більше 90 днів.

ЛК та ФК відносяться до класу фінансових посередників, тому, як правило, коефіцієнт автономії при аналізі кредитного ризику має для них другорядне значення.

## **Г. Страховий бізнес**

Активна частина страхового ринку добре покрита публічними рейтингами за національною шкалою. Тому рекомендується при оцінці кредитного ризику страховика використовувати публічні рейтинги. Якщо КУА бажає створити власну модель оцінки, можна спиратися на такі фактори:

### *Ситуативні фактори:*

1. Наявність спорів з Нацкомфінпослуг про відкликання ліцензій;
2. Відкликання компанії з рядів членів МТСБУ. Як правило, виключення Компанії з МТСБУ відбувається вже за наявності значної заборгованості перед МТСБУ.
3. Значне зменшення на рахунках СК грошових коштів та депозитів у банках і відсутність рівноцінної заміни їм, наприклад, у формі ОВДП.
4. Наявність судових позовів від крупних страхувальників, які перевищують квартальний обсяг премій страховика.
5. Перевищення у структурі бізнесу СК традиційно збиткових видів страхування, як правило, це страхування цивільної відповідальності власників автотранспортних засобів.

### *Основні індикатори:*

1. Співвідношення між грошовими коштами страховика та зобов'язаннями страховика (ліквідність);

2. Співвідношення між грошовими коштами страховика та обсягом виплат за останні 12 місяців;
3. Співвідношення між виплатами та валовими преміями.

Вивчаючи динаміку відповідних індикаторів, потрібно знати, що ліквідність СК на рівні 50% є цілком достатньою для нашого ринку, але є ситуації, в яких компанії, які працюють з крупними ризиками, передають частину свого бізнесу у перестраховання, і в них немає необхідності підтримувати ліквідність на прийнятні зобов'язання, оскільки вони переходять до перестраховувальників.

У 2013-2017 рр. намітилась загальна тенденція до зростання частоти виплат та рівня виплат страховиків. Якщо СК веде бізнес за видами страхування, які є традиційно збитковими, то при оцінці запасу готівки потрібно закладати можливе зростання виплат у наступні 12 місяців.

Якщо рівень виплат СК зростає на тлі наявності операційного та чистого прибутку, то зростання виплат не несе загрози для кредитного ризику страховика.

Без надання страховиком всієї квартальної звітності перед Нацкомфінпослуг, проведення аналізу кредитного ризику страховика є неможливим. Публічної звітності страховика для проведення аналізу недостатньо. Як правило, з публічної звітності неможливо коректно визначити обсяг ліквідних активів страховика.

### **5.4.3. Метод аналогій**

При оцінках кредитних ризиків КУА можуть використовувати метод «аналогії», що дозволяється МСФЗ 9 (Б.5.1.1 сторінка 96, Б.5.5.17, сторінка 104, Б.5.5.54 сторінка 113 і т.д.). При наявності доказів, що емітент або позичальник має аналогічний фінансовий стан, як і його найближчий конкурент у галузі із публічним кредитним рейтингом, КУА можуть проводити власну оцінку, порівнюючи її з аналогічними публічними оцінками. Метод аналогії передбачає наявність власних підходів до оцінки, але з обов'язковим порівнянням із іншими оцінками.

### **Узагальнення для власних моделей**

При підготовці власних моделей важливо, щоб всі оцінки за всіма учасниками ринку були синхронізовані через однакову кількість груп ризиків, а групи ризиків КУА могла переводити у національну шкалу, і навпаки. Така універсальність моделей дозволить зекономити кошти і час при рішенні КУА користуватися або навпаки не користуватися зовнішніми оцінками, кредитними рейтингами за національною шкалою.