

Коментар НРА «Рюрік» щодо прийняття Положення про встановлення ознак фіктивності емітентів цінних паперів та включення таких емітентів до переліку (списку) емітентів, що мають ознаки фіктивності

В межах удосконалення політики оцінки кредитоспроможності¹ з огляду на оновлення вітчизняного законодавства в сфері регулювання фондового ринку, НРА «Рюрік» публікує коментар щодо прийняття Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку Положення №980 «Про затвердження Положення про встановлення ознак фіктивності емітентів цінних паперів та включення таких емітентів до списку емітентів, що мають ознаки фіктивності» (далі – Положення).

Нова редакція Положення містить декілька ключових нововведень. По-перше, розроблено окремий перелік ознак, відповідність яким є підставою до включення корпоративних інвестиційних фондів (КІФ) до списку емітентів, що мають ознаки фіктивності (далі – Список). По-друге, до ознак фіктивності додано показники співвідношення капіталізації емітента до інших індикаторів його діяльності (вартості чистих активів та/або розміру виручки від реалізації товарів).

Крім того, більш жорсткими стали критерії, що мають відношення до кількості працівників акціонерного товариства та розміру його витрат на оплату праці. Згідно з оновленим Положенням, однією з підстав для віднесення емітента до переліку фіктивних може стати кількість працівників, що на кінець звітного періоду є меншою за 10 осіб, або середній обсяг витрат на оплату праці на одного працівника, менший за трикратний розмір мінімальної заробітної плати, актуальний на дату подання звітності.

Практично без змін, у порівнянні з попередньою редакцією Положення, залишилися наступні критерії:

- встановлений НКЦПФР факт відсутності за місцезнаходженням;
- неподання регулярної річної інформації або регулярної квартальної інформації протягом двох кварталів поспіль;
- непроведення загальних зборів акціонерів протягом двох років поспіль та/або неутворення органів управління, визначених законодавством;
- низький рівень (менше 3 % від розміру активів емітента) або відсутність доходів від реалізації товарів, робіт, послуг за основним видом діяльності за станом на кінець фінансового року;
- переважну частку активів підприємства (більше ніж 80 відсотків) складають фінансові інвестиції, та/або дебіторська заборгованість, та/або векселі;
- реєстрація місцезнаходження емітента у приміщенні житлового фонду.

Розглядаючи наведені вище ознаки, можна стверджувати, що відповідати одній або декільком з них буде значна кількість українських емітентів, в тому числі і підприємства, діяльність яких насправді в цілому відповідає вимогам законодавства України.

З огляду на це, Положенням уточнено, що підставою для прийняття рішення про включення емітента до Списку є відповідність його щонайменше чотирьом ознакам, наведеним вище (трьом – для корпоративних інвестиційних фондів). Проте якщо емітент одночасно відсутній за місцезнаходженням (зареєстрований у житловому фонді – для КІФ) та не подав річну звітність або квартальну звітність за два квартали поспіль, комбінації цих двох ознак вже достатньо для віднесення підприємства до Списку.

На підставі рішення про віднесення емітенту до Списку здійснюється зупинення обігу його цінних паперів, крім операцій, пов'язаних із викупом цінних паперів, спадкуванням та правонаступництвом, правочинами, які вчиняються на виконання рішення суду, яке набрало законної сили.

Включений до Списку емітент має можливість виправити ситуацію, подавши до Комісії інформацію про усунення всіх ознак, що стали підставою для віднесення його до переліку фіктивних, та якщо цей факт буде підтверджений перевіркою Регулятора.

На думку аналітичного департаменту НРА «Рюрік», вищезазначені заходи, без сумніву, сприятимуть очищенню фондового ринку від фіктивних цінних паперів. Проте реальному розвитку і очищенню фондового ринку України сприятиме виключно реалізація комплексних заходів з реформування інституціонального базису та умов здійснення підприємницької діяльності, зокрема державної антикорупційної політики, методів адміністрування податків, судової і правоохоронної системи, тощо.

В цьому контексті важливо наголосити, що оптимізація переліку критеріїв фіктивності емітентів є частиною поточної діяльності Комісії з очищення фондового ринку та побудови нової системи його регулювання, що провадиться за допомогою міжнародних експертів, зокрема ЄБРР МВФ та IOSCO. Основними завданнями Комісії в рамках цієї співпраці визначені побудова сучасної інфраструктури ринку капіталу та підвищення якості фінансових інструментів.

За проміжними результатами, наданими Комісією, на дату написання цього коментаря, в межах діяльності з очищення фондового ринку було зупинено торги цінними паперами майже 80 українських компаній, серед іншого, і внаслідок віднесення емітентів до переліку фіктивних. Загальна капіталізація компаній, торги цінними паперами яких було зупинено, перевищує 460 млрд. грн., що відповідає приблизно 30% від ВВП України в 2014 році та дорівнює запланованим доходам бюджету на 2015 рік. Капіталізація компаній, що перебувають в лістингу на біржах, внаслідок, впала на 70%.

НРА «Рюрік» в подальшому буде відслідковувати реалізацію Положення №980 та його вплив на розвиток фондового ринку України.

¹ Політика оцінки кредитоспроможності. Режим доступу: <http://rurik.com.ua/rating-principles/policy.html>

РЕЗЮМЕ

Положення НКЦПФР №980 «Про встановлення ознак фіктивності емітентів цінних паперів та включення таких емітентів до переліку (списку) емітентів, що мають ознаки фіктивності» було затверджено 10.07.2015 р. (зареєстровано в Міністерстві юстиції України 17.07.2015 р. за № 861/27306).

Розроблено окремий перелік ознак, відповідність яким є підставою до включення корпоративних інвестиційних фондів до списку емітентів, що мають ознаки фіктивності.

До ознак фіктивності додано показники співвідношення капіталізації емітента до інших індикаторів його діяльності (вартості чистих активів та/або розміру виручки від реалізації товарів).

Підставою для прийняття рішення про включення емітента до Списку є відповідність його щонайменше чотирьом ознакам, наведеним вище (трьом – для КІФ). Проте якщо емітент одночасно відсутній за місцезнаходженням (зареєстрований у житловому фонді – для КІФ) та не подає річну звітність або квартальну звітність за два квартали поспіль, комбінації цих двох ознак вже достатньо для віднесення підприємства до Списку.

На думку аналітичного департаменту НРА «Рюрік», реалізація норм Положення, безумовно, буде сприяти очищенню фондового ринку від фіктивних цінних паперів. Однак для реального розвитку і глибокого очищення фондового ринку України необхідна реалізація комплексних заходів з реформування інституціонального базису і умов здійснення підприємницької діяльності, зокрема державної антикорупційної політики, методів адміністрування податків, судової та правоохоронної системи, і т.д.

Відповідальний за випуск:

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

Відповідальний аналітик:

Старший фінансовий аналітик
Ярош Станіслава Сергіївна,
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