Адиль МАМАЖАНОВ,
генеральный директор,
рейтинговое агентство «Эксперт РА Казахстан»

1 ЯНВАРЯ 2010 ГОДА В КАЗАХСТАНЕ ВСТУПИЛИ В СИЛУ ТРЕБОВАНИЯ ОБ ОБЯЗАТЕЛЬНОМ НАЛИЧИИ РЕЙТИНГОВОЙ ОЦЕНКИ У ОБЛИГАЦИЙ, ВКЛЮЧАЕМЫХ В ОФИЦИАЛЬНЫЙ СПИСОК АО «КАЗАХСТАНСКАЯ ФОНДОВАЯ БИРЖА». С ЭТОГО ДНЯ НАЦИОНАЛЬНЫЕ РЕЙТИНГОВЫЕ АГЕНТСТВА НАЧАЛИ АКТИВНУЮ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ НА КАЗАХСКОМ РЫНКЕ. В ИНТЕРВЬЮ CBONDS REVIEW ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР АГЕНТСТВА «ЭКСПЕРТ РА КАЗАХСТАН» АДИЛЬ МАМАЖАНОВ РАССКАЗАЛ О СИТУАЦИИ НА РЫНКЕ НАЦИОНАЛЬНЫХ РЕЙТИНГОВЫХ УСЛУГ, ПРИМЕНЕНИИ РЕЙТИНГОВ И ВЗАИМОДЕЙСТВИИ С РЕГУЛЯТОРОМ.

«Потенциал рынка национальных рейтинговых услуг огромен»

– Каковы итоги первого года работы рынка национальных рейтинговых услуг Казахстана?

– Три аккредитованных при Казахстанской фондовой бирже (KASE) национальных рейтинговых агентства за период с начала 2010 года по настоящее время присвоили публичные контактные рейтинги 47 выпускам облигаций 17 эмитентов общей номинальной стоимостью $13.3 млрд. Это составляет около 29% суммарной номинальной стоимости облигаций, включенных в официальный список KASE, из которых 72% оценено «Экспертом РА Казахстан». Основным драйвером роста рынка, как и ожидалось, выступили рейтинги надежности корпоративных облигаций и классические рейтинги кредитоспособности эмитентов. Клиентами нашего агентства стали такие крупные финансовые институты, как БТА Банк, банк «ЦентрКредит», «Центрально-Азиатская топливно-энергетическая компания» и другие. Есть и такие компании, которые, получив наш рейтинг, отозвали рейтинг «большой тройки».

– Рейтинги кредитоспособности компании и надежности облигаций — это все, в чем сейчас заинтересован рынок?

– Что касается «Эксперта РА Казахстан», то в нашем арсенале более 16 различных видов рейтингов, и за прошедший год нам удалось присвоить рейтинги надежности пенсионным фондам и рейтинг надежности и качества услуг управляющей компании. Отмечу, что это новые продукты для казахстанского рынка. Кроме того, мы подписали еще несколько контрактов на получение рейтингов НПФ и страховых компаний. Ждем информацию для начала процедур анализа.

– Каков потенциал использования рейтингов в Казахстане?

– Потенциал большой, учитывая то, что пока рейтинги применяются только в регулировании инвестиционной деятельности финансовых организаций, а также используются крупными компаниями, банками и страховыми организациями, которые тесно связаны с мировыми рынками капитала. Сейчас мы активно работаем в направлении НПФ, управляющих и страховых компаний. При этом мы считаем, что более широкое применение рейтинговых оценок положительно скажется на прозрачности рынка, развитии цивилизованной конкуренции и росте качества аналитики.

– С какими проблемами в процессе работы вы столкнулись?

– Первое, с чем пришлось столкнуться — частичное использование рейтингов облигаций по своему прямому назначению. К сожалению, пока отсутствует прямая зависимость ставки размещения от уровня рейтинга, как нет и самого главного — гарантии того, что облигации в необходимых

объемах смогут приобрести пенсионные фонды.

Если вопрос с процентными ставками со временем рынок сможет урегулировать самостоятельно, то вопрос приобретения пенсионными фондами ценных бумаг, оцененных национальными рейтинговыми агентствами, может решить только регулятор.

– Какие конкретные примеры применения ваших рейтингов вы видите уже сегодня?

– Недавно были внесены изменения в законодательство Республики Казахстан, согласно которым банк отныне не вправе ограничивать выбор заемщиком страховой компании. Если раньше банк «автоматом» отправлял заемщика в свою страховую компанию, то теперь заемщик предоставлен сам себе.

С одной стороны, нововведение весьма позитивное. Рыночные компании, не входящие в банковские холдинги, получают доступ к ранее закрытому классу клиентов крупных казахстанских банков. Таким образом, снизится кэптивность страховых компаний и возрастет конкуренция. Также снижается концентрация рисков в рамках одного банковского холдинга. Клиент банка получает возможность самостоятельно выбирать, куда идти страховаться. С другой стороны, банки лишаются права выбора надежной компании для страхования заемщиков, а большая часть эмитентов не в состоянии оценить степень надежности того или иного страховщика.

В данном случае рейтинг надежности страховой компании — идеальное решение возникших противоречий. Банк получает возможность определять группу страховых компаний по приемлемой для него степени их надежности, заемщики — понятный инструмент для осознанного выбора страховой компании, а надежные страховщики — доступ к ранее закрытому классу клиентов.

Преимущество «Эксперта РА Казахстан» заключается в том, что мы оперируем методикой оценки надежности страховых компаний, которая прошла многолетнюю апробацию на рынке России, где около 80% страховых компаний имеют рейтинг «Эксперта РА», что позволяет нам быть уверенными в том, что мы сможем выполнять функцию независимой и профессиональной оценки надежности страховых компаний.

Не менее актуальным видится включение рейтингов надежности облигаций национальных рейтинговых агентств в пруденциальное регулирование для накопительных пенсионных фондов. Кризис показал, что НПФ не смогли своевременно среагировать на изменение финансовой устойчивости эмитентов, которые в дальнейшем допустили дефолты. При этом почти ни одна из этих компаний не являлась клиентом рейтинговых агентств. Хотя, согласно нашему исследованию «Эмитенты облигаций корпоративного сектора», даже на основе поверхностного анализа устойчивости компаний можно было определить, что основные показатели финансовой устойчивости дефолтников еще до начала волны дефолтов существенно превышали среднеотраслевые показатели.

В целом признание оценок национальных агентств позволит расширить доступ заемщиков к средствам пенсионных фондов, а НПФ смогут получить дополнительные инструменты для инвестирования с качественной и независимой оценкой риска.

– В чем состоит цель получения рейтинга при условии, что эти оценки не используются в целях регулирования?

– В таких условиях основная цель рейтинга — это получение профессиональной и независимой оценки кредитоспособности компаний, в ходе которой будут раскрыты основные риски, присущие заемщику. И это уже руководство к действию. Для повышения своей кредитоспособности и, как следствие, привлекательности на рынке капитала менеджмент компании может работать над устранением выделенных нами негативных факторов.

Кроме того, рейтинг — это показатель транспарентности компании. Получая рейтинг, компания демонстрирует контрагентам и клиентам свое стремление работать по цивилизованным правилам. Рейтинг также является достаточно эффективным инструментом позиционирования компании и конкуренции.

– Когда вы ожидаете признания рейтинговых оценок национальных агентств регулятором?

– Согласно «Дорожной карте по развитию накопительной пенсионной системы и рынка ценных бумаг», произойти это должно в 2013 году. К тому времени финансовые регуляторы ЕС должны сформулировать новую концепцию регулирования рейтинговых агентств на основе уроков кризиса. Среди наиболее обсуждаемых тем — излишнее доверие к крупным рейтинговым агентствам и повышение конкуренции на рынке рейтинговых услуг. Комиссия по ценным бумагам США более радикальна: она предложила исключить упоминание рейтинговых агентств из нормативных правовых актов регуляторов с целью стимулирования самостоятельной оценки финансовых инструментов инвесторами.

– Готов ли регулятор так быстро реагировать на смену трендов в регулировании деятельности рейтинговых агентств?

– Учитывая продвинутость финансовых властей Казахстана в вопросах внедрения международного опыта (регуляторы развитых рынков стараются оттянуть введение Basel III, а наши рапортуют о фактической готовности к переходу на новые стандарты уже в ближайшее время), нет сомнений, что при разработке законодательства по регулированию рейтинговых агентств Комитет по финансовому надзору при Нацбанке РК весьма тщательно изучит новые подходы к регулированию рейтинговых агентств своих западных коллег.

И здесь, на наш взгляд, важно обсуждение проектов соответствующих НПА со всеми участниками финансового рынка, а также необходимость проведения данной работы одновременно во всех странах ЕЭП. Согласно подписанному соглашению о свободном движении капитала, в странах ЕЭП должны быть гармонизированы требования к осуществлению деятельности рейтинговых агентств в соответствии с принципами прозрачности, подотчетности и ответственности для предупреждения системных рисков.

– Какие планы у «Эксперта РА Казахстан» на ближайшие годы?

– Первые два года работы нашего агентства показали, что интерес к рейтинговым услугам исходит от наиболее продвинутых участников рынка, регулятор готов и дальше идти по пути внедрения национальных рейтингов в финансовом секторе, а также присутствует дефицит качественной аналитики, который может восполнить только такой независимый и профессиональный участник, как рейтинговое агентство. Движение в данных направлениях будет способствовать закреплению позиций «Эксперта РА Казахстан» в качестве лидера на рынке рейтинговых услуг Казахстана.