В современной экономической системе оценка кредитного качества компаний, банков и субъектов государственной власти со стороны рейтинговых агентств — международных (таких как Standard & Poor's, Moody's и Fitch) или локальных — является существенным фактором для принятия инвестиционных решений. Рейтинги влияют на стоимость привлечения финансирования, на возможность работы с новыми инвесторами и инструментами, на выполнение требований регуляторов, а также репутацию эмитентов. Очевидна важность получения максимально высокой рейтинговой оценки, однако добиться этого очень непросто.

Борьба за рейтинг — один в поле не воин

Екатерина ТРОФИМОВА,
член правления, первый вице-президент, глава Центра рейтингового консультирования Газпромбанка

ОТ ОБЩЕГО К ЧАСТНОМУ

Проблема во многом заключается в том, что стремления индивидуальные, а основные причины сравнительно низких рейтингов — общие для всех эмитентов. Борьба за рейтинг ведется каждой компанией или банком самостоятельно. В то же время совместная работа с рейтинговыми агентствами в разрезе как отдельных отраслей, так и экономики в целом могла бы дать более достижимый и ощутимый результат.

Специфика подачи информации для рейтинговых агентств со стороны отдельных компаний и банков такова, что попытки представить себя в лучшем свете по сравнению с конкурентами зачастую косвенно способствует ухудшению оценки общего уровня рисков в системе, что ведет к более низким рейтинговым оценкам для всех участников рынка. В результате завышается стоимость ресурсов для российских эмитентов, снижается их конкурентоспособность, в том числе и на международных рынках.

Такая совместная комплексная работа по улучшению рейтинговой оценки общего уровня рисков ведения бизнеса должна позитивно сказаться на среднем уровне рейтингов российских эмитентов. Эта задача сложно разрешима силами отдельных компаний и банков. Она требует совместных усилий на уровне профессиональных ассоциаций и государства.

Большинство государств во многом сконцентрированы на достижении максимально возможного уровня суверенного рейтинга. Однако в соответствии с методологией рейтинговых агентств не он является точкой отсчета для определения рейтингов большинства компаний и банков в стране, а относительные показатели оценки рисков в той или иной отрасли. Именно в России исторически сложился значительный разрыв между уровнем суверенного рейтинга и средним уровнем корпоративных и банковских рейтингов.

Неоднократные повышения суверенного рейтинга России в последние годы лишь в очень ограниченной степени приводили к синхронным повышениям рейтингов российских компаний и банков, и то в основном только находящихся в государственной собственности. Возможные новые улучшения суверенного рейтинга России в ближайшие годы могут только увеличить разрыв между уровнем суверенного рейтинга и средним уровнем корпоративных и банковских рейтингов.

«РЕЙТИНГОВЫЕ АГЕНТСТВА ЗАПРАШИВАЮТ МАССУ ИНФОРМАЦИИ ДЛЯ ПРИСВОЕНИЯ РЕЙТИНГА. ИТОГОВАЯ ОЦЕНКА В ОСНОВНОМ ЗАВИСИТ ОТ КАЧЕСТВА ЭТИХ ДАННЫХ И КУЛЬТУРЫ ОБЩЕНИЯ С АНАЛИТИКАМИ»

Методология рейтинговых агентств все более жестко определяется различными количественными и качественными моделями. Наиболее заметным недавним примером таких изменений явился пересмотр методологии Standard & Poor`s по рейтингованию финансовых институтов. В начале 2012 года Standard & Poor`s пересмотрело банковские рейтинги по всему миру, жестко привязав их к оценке общего уровня рисков различных банковских систем, так называемой оценке BICRA, которая теперь является отсчетной точкой для определения индивидуальных банковских рейтингов в разных странах. Тем самым при изменении BICRA в той или иной стране предполагается, что произойдет параллельный сдвиг и по большинству банковских рейтингов в этой стране.

Наряду с работой по улучшению оценки DoingBusiness в России, важна адресная комплексная работа с рейтинговыми агентствами, которая учитывает существующие отличия в методологии различных агентств. Улучшение же рейтинговых оценок будет иметь прямое положительное влияние на стоимость ресурсов российских компаний и банков и, как следствие, на их конкурентоспособность на международных рынках.

РЕЙТИНГОВЫЕ КОНСУЛЬТАНТЫ

Сложность методологии агентств и продолжающийся рост количества компаний в России делает непростым уже самый первый шаг эмитента на пути получения рейтинга. Предстоит понять отличия в критериях оценки, структуре соглашений, позиционировании в секторе агентств, а также итоговое прямое и косвенное влияния на стратегические цели компании. Даже если этот этап успешно пройден, международные и национальные изменения в методологии, процедурах и требованиях регуляторов в рейтинговой отрасли происходят с нарастающей частотой.

Рейтинговые агентства запрашивают массу информации для присвоения рейтинга. Итоговая оценка в основном зависит от качества этих данных и культуры общения с аналитиками. Любая неточность или пробел в собранной информации расценивается аналитиками отрицательно. Непонимание проводимых агентством процедур, отсутствие акцента на существенных факторах и недостаточное раскрытие информации приводят к плачевным результатам. На всех этапах требуется активное вовлечение эмитента, но в уместных рамках, согласно правилам этикета агентств. Пассивность или неоправданное рвение сотрудников рейтингуемой компании могут негативно сказаться на рейтинговой оценке.

Как показывает практика, рейтинг можно быстро испортить, но очень тяжело восстановить. Одна существенная ошибка часто приводит к понижению рейтинга на одну или более ступеней. Чтобы вернуться к былому уровню, потребуются годы. Необходим постоянный мониторинг текущих и прогнозных ключевых рейтинговых критериев для минимизации рисков понижения и планомерной работы над повышением рейтинга.

Такой объем работ требует наличия экспертизы и инвестиций, существенных финансовых и людских ресурсов, что не под силу или нецелесообразно для большинства компаний. В решении данной проблемы и призваны помочь рейтинговые консультанты.

В России если и прибегают к услугам рейтинговых консультантов, то обычно единоразово, в рамках пакета услуг при выпуске долговых обязательств. Эффект от такого консультирования ограничен, так как это сопутствующий «бесплатный» продукт, предлагаемый в основном западными командами крупных инвестиционных домов, которые не всегда понимают специфику кредитного профиля эмитентов в России. Такие консультанты имеют также очень краткосрочную цель и не занимаются решением стратегических рейтинговых задач эмитента.

Роль рейтинговых консультантов в России еще недооценена и их институт не развит, в то время как такие профессиональные посредники могли бы способствовать более адекватным рейтинговым оценкам и, что немаловажно, рейтинговому планированию и прогнозированию за счет своего более широкого опыта работы, знания подходов и методологии агентств. ©

«В СООТВЕТСТВИИ С МЕТОДОЛОГИЕЙ РЕЙТИНГОВЫХ АГЕНТСТВ НЕ СУВЕРЕННЫЙ РЕЙТИНГ ЯВЛЯЕТСЯ ТОЧКОЙ ОТСЧЕТА ДЛЯ ОПРЕДЕЛЕНИЯ РЕЙТИНГОВ БОЛЬШИНСТВА КОМПАНИЙ И БАНКОВ В СТРАНЕ, А ОТНОСИТЕЛЬНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ОЦЕНКИ РИСКОВ В ТОЙ ИЛИ ИНОЙ ОТРАСЛИ»