Виктор Четвериков,
генеральный директор
Национального Рейтингового Агентства

РЕЙТИНГИ бывают разные

ВЕДЕНИЕ УСПЕШНОГО БИЗНЕСА ВСЕМИ УЧАСТНИКАМИ РОССИЙСКОГО ФИНАНСОВОГО РЫНКА ВО МНОГОМ ОБУСЛОВЛЕНО НАЛИЧИЕМ ПОНЯТНЫХ И ПРОЗРАЧНЫХ ВЗАИМНЫХ ОЦЕНОК, ОСНОВАННЫХ НА ОБЩЕПРИНЯТЫХ КРИТЕРИЯХ. ТАКИЕ ОЦЕНКИ ОПРЕДЕЛЯЮТ ВЕРОЯТНОСТЬ ВОЗНИКНОВЕНИЯ РИСКА ПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТИ ПРИ СОВЕРШЕНИИ КРЕДИТНЫХ И ДЕПОЗИТНЫХ ОПЕРАЦИЙ, СПЕКУЛЯТИВНЫХ ОПЕРАЦИЙ И ИНВЕСТИЦИОННЫХ ОПЕРАЦИЙ ПО ПРИОБРЕТЕНИЮ ЦЕННЫХ БУМАГ И ДОЛГОВЫХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ.

Хорошо зарекомендовавшими себя как на западном, так и на российском рынке являются рейтинговые оценки кредитоспособности/надежности. Основная задача рейтинговых агентств — заниматься профессиональной оценкой риска потери платежеспособности компанией, предприятием или банком. При этом совершенно очевидно, что рейтинговые оценки применимы и востребованы в случае их официального признания регуляторами, участниками рынка и инвесторами. Важным фактором остается и цитируемость рейтинговых оценок, пресс-релизов и аналитических отчетов, а также рейтинговых отчетов. В мировой практике понятие рейтинговой оценки прочно укоренилось у всех категорий участников финансового и фондового рынков и инвесторов. Любой эмитент и любая компания, претендующие на публичность своего бизнеса, обязаны получать независимую рейтинговую оценку (в США две независимые оценки авторитетных рейтинговых агентств). Кроме того, в мировой практике активно используется понятие инвестиционного рейтинга, границы между рейтинговыми шкалами, позволяющей классифицировать ценные бумаги, обязательства и активы по двум характеристикам — «спекулятивные» и «инвестиционные».

Аналогичную систему рейтингования пытались построить в Украине. Однако, разработав рейтинговую шкалу с инвестиционной и спекулятивной составляющей, приняли закон, который фактически написан под критерии единственного рейтингового агентства, монополизировав, таким образом, рейтинговый сегмент, спровоцировав коррупцию и уничтожив доверие участников рынка к такого рода оценкам.

По существу эти два примера являются полярными решениями. В России на сегодняшний день представлено семь рейтинговых агентств, три из которых являются не международными, как это принято считать, а представителями американской школы рейтингования. Это означает, что ключевыми критериями оценок являются показатели американских компаний и представления этих агентств о дефолте и неплатежеспособности. Такие оценки абсолютно неприменимы в Азии, где существует иной взгляд даже на модель построения идеального бизнеса. Для стандартизации подходов к рейтингованию международные агентства применяют суверенные рейтинги. Суверенный рейтинг — это кредитный рейтинг государства, который в сущности является потолочным значением для субъектов национальных экономик. Внутристрановые шкалы имеют оглядку на материнскую модель оценки вероятности и далеки от реальных оценок. Еще один недостаток — международные оценки неприменимы в национальных экономиках, так как не задействуют полностью всю шкалу кредитоспособности. Кроме того, шкалы кредитоспособности громоздки и сложны для трактования и понимания. Ведущие международные рейтинговые агентства, по существу, не смогли «поймать» ни одного кризиса. Неоднократные дефолты были пропущены и в Турции, и в Аргентине в период

кризисов в экономике этих стран. Кроме того, в развивающихся странах агентства очень неохотно берут на себя репутационные риски на компании и банки средней и малой капитализации, которые являются опорой национальных экономик. Мониторинг рейтинговых оценок осуществляется фактически один раз в год или на фоне крупного информационного события, что лишает рейтинговые агентства оперативности в принятии решений при возникновении негативных ситуаций в сегментах экономики и финансовой системы. Все это дает основания полагать, что оценки международных агентств, даже несмотря на их продолжительную историю существования, не должны обладать преимущественным правом на внутренних рынках по сравнению с оценками российских агентств.

Однако, несмотря на это, регуляторы и государственные компании при аккредитациях, во внутренних документах, содержащих описание рисков, ссылаются на оценки международных агентств, пренебрегая оценками российских агентств. Такое поведение некоторых ведомств носит необоснованный характер, так как ни один нормативный документ не описывает ни критерии отбора агентств, ни требования к агентствам.

Между тем, российские агентства существуют на российском рынке более пяти лет и имеют опыт присвоения рейтингов и на растущем тренде экономике и фондового рынка, и на этапе коррекции. Российские агентства не только имеют опыт, но и обладают специализацией нешаблонного подхода к рейтинговой оценке российских компаний и банков.

Рейтинговая деятельность в России не лицензируется и не регулируется, но при этом она публична. А залогом признания рынком рейтинговых оценок является деловая репутация и оценка адекватности присваиваемых оценок.

Критериями оценки рейтинговых агентств и их деятельности, которые во многом могут стать основой при проведении аккредитаций рейтинговых агентств регуляторами и компаниями, следующие.

1. Опыт работы в области рейтингования на внутреннем рынке не менее 3 лет.
2. Наличие рейтингов и ренкингов по различным участникам финансового рынка в различных отраслях.
3. Наличие не менее 20 компаний и банков с рейтингами из разных отраслей финансового рынка.
4. Наличие рекомендаций не менее чем от 10 крупных участников рынка, работающих не менее чем в 5 разных отраслях.
5. Компания и учредители должны быть резидентами страны и не являться аффилированными по отношению к существующим финансово-промышленным группам и действующему менеджменту крупных компаний и банков.
6. Методики оценки рисков кредитоспособности должны иметь признание финансового сообщества и/или быть признаны министерствами и ведомствами. Обязательно наличие ссылок на материалы агентства, посвященные рейтингованию и текущим аккредитациям (форма — меморандум или соглашение).
7. Публичность агентства. Участие и выступление представителей РА в конференциях, семинарах и рабочих группах. Публикация материалов в различных СМИ — независимых и неаффилированных с РА (электронных, печатных) — не только в форме обзоров, но и в форме пресс-релизов и рейтинговых таблиц.
8. Социальная ответственность. Этичность поведения на финансовом рынке, участие в некоммерческих проектах, связанных с развитием финансового и фондового рынка.
9. Наличие юридического опыта агентства, связанного с рейтинговой практикой.
10. Отсутствие финансовых обязательств перед участниками рынка — агентство должно быть окупаемым в текущей деятельности.
11. Отсутствие параллельного коммерческого бизнеса, противоречащего основной деятельности.
12. Подготовка агентством текущих обзоров ренкингов и рейтингов по различным сегментам финансового фондового на постоянной ежемесячной или ежеквартальной основе.

Российские агентства более оперативны в принятии решений (переоценка происходит не раз в год, а в течение всего года), они объективно по российской шкале оценивают кредитоспособность или надежность компаний, исходя из специфики деятельности компании на российском рынке, а не сравнивая ее с «идеальной американской компанией» — этим грешат российские и иностранные шкалы американских рейтинговых агентств.

Что касается вопроса несоответствия рейтинговых шкал, то единственным правильным и возможным решением является разработка рейтинговых категорий, которые были бы понятны инвесторам и профессиональным участникам, а также регуляторам. Необходима шкала, которая не ущемит ничьих интересов на рынке. В предлагаемом нами варианте категории не содержат буквенных оценок, что не осложняет регуляторам и инвесторам процесс принятия решений.

Пример шкалы рейтинговых категорий

Название категории	Особенности	Ожидания инвесторов
Максимальная	Работа с данной категорией не требует специальных знаний и финансовой подготовленности со стороны пользователей рейтингов.	Вероятность потери инвестором своих вложений крайне низка.
Приемлемая	Работа с данной категорией может осуществляться при наличии здравого экономического смысла у пользователей рейтингов.	Имеется вероятность того, что инвестор может потерять часть инвестиций. Могут также быть задержаны выплаты. Инвестор должен диверсифицировать вложения, опираясь на здравый экономический смысл, чтобы уменьшить свой риск.
Спекулятивная	Для работы с данной категорией необходим профессиональный опыт у пользователей рейтингов.	Инвестор должен ожидать потерь и должен тщательно выбирать объект инвестиции, чтобы портфель таких инвестиций в целом принес ожидаемую отдачу.

Рейтинговые агентства должны самостоятельно определить соответствие своих рейтинговых шкал (буквенных обозначений) рейтинговым категориям (см. таблицу) и дать обоснование.

Для признания агентств необходима доработка и принятие «Кодекса профессиональной этики российских рейтинговых агентств», который на сегодня существует в проектной стадии. Принятие данного документа сообществом позволит российским агентствам получить официальный статус и работать в России и за ее пределами, а также участвовать в аккредитациях.