Ричард Хейнсворт,
генеральный директор агентства «Рус-Рейтинг»

ОЧЕНЬ СКОРО мы увидим рынок, более похожий на аудиторский

НАЦИОНАЛЬНЫЕ РЕЙТИНГОВЫЕ АГЕНТСТВА ПОНЕМНОГУ СТАНОВЯТСЯ ВСЕ БОЛЕЕ И БОЛЕЕ ЗНАЧИМОЙ ЧАСТЬЮ РОССИЙСКОГО РЫНКА РЕЙТИНГОВЫХ УСЛУГ. ЧИСЛО ИХ КЛИЕНТОВ РАСТЕТ, ОНИ АКТИВНО ЛОББИРУЮТ СВОИ ИНТЕРЕСЫ В ПАРЛАМЕНТЕ И КЛЮЧЕВЫХ ФИНАНСОВЫХ ВЕДОМСТВАХ СТРАНЫ. О ТОМ, КАК ДАЛЬШЕ БУДУТ РАЗВИВАТЬСЯ РОССИЙСКИЕ РЕЙТИНГОВЫЕ АГЕНТСТВА И ЧТО ОНИ МОГУТ ПРОТИВОПОСТАВИТЬ МЕЖДУНАРОДНЫМ ГИГАНТАМ РЕЙТИНГОВОЙ ИНДУСТРИИ, В ИНТЕРВЬЮ CBONDS REVIEW РАССКАЗАЛ РИЧАРД ХЕЙНСВОРТ, ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР АГЕНТСТВА «РУС-РЕЙТИНГ».

Что национальные рейтинговые агентства могут противопоставить на сегодня своим международным конкурентам?

Во-первых, наше знакомство с мировым опытом аналитической и рейтинговой работы в банковской сфере и наше более глубокое знание специфики российского рынка. Во-вторых, в вопросах о рисках очень часто разные перспективы эмитента, отрасли, страны намного важнее, чем просто набор чисел, которые многие инвесторы могут подсчитать и сами. А мы как раз и предлагаем анализ разных перспектив как локального, так и международного значения.

Не упущено ли уже время для создания национальных агентств? Обречены ли национальные рейтинговые агентства плестись в хвосте своих более крупных международных конкурентов?

Нет. Более того, я могу предсказать то, что мы увидим волну появления новых рейтинговых агентств по всему миру, работающих как в национальных регионах, так и в специфических отраслях промышленности. Масштабное увеличение рейтинговых агентств произойдет в ближайшие 5–10 лет, что повлечет за собой значительные изменения на рынке рейтинговых агентств.

В прошлом рейтинги были событием, связанным с выпуском ценных бумаг в качестве долговых займов. Обычно эти рейтинги были узкой направленности. Многие инвесторы хотя и смотрели на рейтинги, но проводили при этом собственное исследование перед инвестированием. Такой рынок мог быть легко охвачен небольшими конкурирующими международными агентствами.

Теперь Basel II и IFRS 7 требуют, чтобы кредитно-финансовые учреждения оценивали риски и использовали рейтинги на беспрецедентном в прошлом уровне. Многие банки начнут создавать внутренние отделы по оценке рисков, которые будут контролироваться регуляторами. Но уже сегодня налицо рост масштабов. А там, где есть рост масштабов, обязательно возникает и благоприятная среда для маленьких компаний, предлагающих крупным компаниям услуги аутсорсинга. Это означает, что вместо единого рынка рейтинговых услуг, на котором доминируют три очень крупные компании, мы скоро увидим появление рынка, более похожего на аудиторский. Несколько очень крупных фирм будут работать только на крупных клиентов, а большое количество маленьких компаний, объединенных тем или иным способом, — обслуживать остальных клиентов. Внутри этого рынка будут новые слияния и поглощения, но это будет совершено иная структура рынка.

В некоторых европейских странах также есть свои национальные агентства. Какие их наработки вы используете в своей работе или планируете перенести на российскую почву?

Существуют интересные национальные агентства, работающие на развивающихся рынках, таких как Индия, Пакистан и Малайзия. Признание национальных агентств регулятором и знание местного финансового рынка — вот что ведет такие компании к успеху. Никаких секретов в рейтинге нет. Прямота, независимость и ясное понимание общих экономических вопросов жизненно необходимы рейтинговым агентствам, а также пользователям их рейтингов.

Многие финансисты обвиняют национальные рейтинговые агентства в «продажности» и готовности за дополнительные деньги «нарисовать нужный компании рейтинг». Насколько обоснованны эти негласные обвинения?

Подобные обвинения выдвигались и в адрес международных агентств. Например, была статья в газете Washington Post о претензиях к агентству Moody's, но это достаточно сложно доказать. По крайней мере два банка, рейтингующихся в нашем агентстве, обвиняли нас в том же, а также в сознательном занижении им рейтинга. Это деликатная ситуация. Когда аналитик дает оценку компании и рейтинг уже присвоен, компания вправе представить доказательства, демонстрирующие, что рейтинг слишком низкий. Иногда аргументы, представленные компанией, достаточно убедительны, в таком случае агентство может поменять свое мнение. Однако это не имеет отношения к «продажности» рейтингового агентства. Мы будем продолжать давать независимую оценку и присваивать рейтинги такого уровня, который считаем необходимым, и будем отстаивать свою позицию всеми возможными для нас способами.

Зачем вообще компаниям рейтинги национального агентства, если таковые практически не котируются в финансовой среде?

Получение и национальных, и международных рейтингов преследует несколько целей. Одна из них — определение внешнего критерия риска для инвесторов, использующих рейтинговые отчеты в процессе оценки бизнеса компании. Другая цель включает в себя определение того, как компания выглядит с точки зрения рисков, если собирается развиваться в дальнейшем. Вдобавок, желание компаний иметь рейтинги и национального, и международного агентства говорит о том, что им нечего скрывать. Вообще должен заметить, что подписчиками национальных рейтинговых агентств, таких как «Рус-Рейтинг», являются многие иностранные банки, инвестиционные и международные финансовые институты. Список наших подписчиков достаточно представителен, так что говорить о том, что рейтинги национальных агентств «не котируются», некорректно.

Что делают национальные рейтинговые агентства, чтобы изменить отношение финансистов к своей работе и уровню ее качества?

Выпускают хорошие исследования, дают правдивые прогнозы о компаниях. Но это, к сожалению, пока малоэффективно по причине самой большой проблемы — отсутствия признания нашей работы со стороны регулятора местного рынка. Крупные американские рейтинговые агентства начали быстро расти только после того, как Комиссия по ценным бумагам в США признала их рейтинги как надежный критерий в оценке рисков. Для развития российских рейтинговых агентств необходимо признание регуляторов, таких как Центральный банк Российской Федерации и Министерство финансов Российской Федерации.

Согласны ли вы с утверждением, что для национальных рейтинговых агентств единственным способом сделать наличие кредитного рейтинга обязательной составляющей российской бизнес-практики и при этом выстоять в борьбе с международными агентствами является использование административного ресурса, в частности, принятие соответствующих законов и подзаконных актов, которые защищали бы интересы национальных агентств?

Нет. Я уверен, что заставлять компанию делать что-либо с помощью принудительных мер недальновидно. Что необходимо, так это признание со стороны регулирующих органов. Если они определяют рейтинг как необходимое условие для соответствия чему-либо или для участия в какой-либо сделке, и это необходимо сделать в соответствии с принципами Basel II, им необходимо разъяснить, что рейтинги национальных рейтинговых агентств также являются приемлемыми.

Мы находимся в сравнительно неравноправном положении по отношению к американским рейтинговым агентствам, которые могут ссылаться на постановления ЦБ и Минфина РФ о необходимости их рейтингов. Российские агентства не имеют такой возможности. Такова ситуация сегодня, и это совершенно противоположно утверждению об использовании административных ресурсов.

Мы хотим лишь равных условий, нам не нужны привилегии. В том, чем мы занимаемся, мы лучше американских рейтинговых агентств, и мы хотим только иметь возможность продемонстрировать это.

Как построена ваша работа с клиентами? Как часто возникают конфликтные ситуации с компаниями, которым вы присваиваете свой рейтинг? Как вы разрешаете эти конфликтные ситуации?

Мы всегда заботимся о наших клиентах. Клиент — король. Даже если мы присваиваем низкий рейтинг или снижаем рейтинг, все равно это благо для заказчика, хотя они часто не понимают этого. Посмотрим, что происходит в реальной жизни. Когда кто-нибудь теряет надежду или ситуация ухудшается, кто подскажет им о необходимости что-то поменять? Их ближайшие друзья, которым небезразлична ситуация, или их знакомые, которым все равно?

Работать с клиентами непросто, и все клиенты разные. Но если рейтинг не нравится заказчику, это не означает, что он от него откажется. Терпение и добрая воля в нашем бизнесе очень важны. До сих пор нам удавалось аргументированно объяснять свою позицию, в противном случае мы бы уже не существовали как компания.

Какова разница в цене между получением рейтинга национального и международного рейтингового агентства?

Разница в цене в России может быть довольно существенной. Наша цена для присвоения рейтинга для банков стандартна и эквивалентна 15000 евро. Сумма выплачивается один раз, у нас нет дополнительных сборов на накладные расходы. Мы понимаем, что рейтинговые агентства большой тройки берут оплату за присвоение рейтинга и за возмещение расходов аналитика. И клиенты, у которых несколько рейтингов, отмечают, что наша цена в несколько раз ниже.

Почему российский рынок до сих пор игнорирует отсутствие кредитного рейтинга у заемщика?

Во-первых, российский рынок не совсем игнорирует рейтинги. Мы проводили исследование, которое доказывает, что рынок реагирует на наши рейтинги. Возможно, что не весь рынок, и возможно, некоторые дилеры остаются в счастливом неведении о существовании российских рейтингов и об использовании рейтингов профессионалами.

На любом рынке есть лидеры и те, кто за ними следует. Лидеры принимают свои собственные решения, исходя из понимания собственных интересов. Те, кто за ними следует, не уверены в том, что для них будет благом в долгосрочной перспективе и, избегая риска, следуют за лидером. На любых рынках есть промежуток времени, в течение которого остальные понимают, что именно делают лидеры, и корректируют свои действия.

Когда, на ваш взгляд, кредитные рейтинги будут обязательным условием для успешного размещения облигаций на внутреннем облигационном рынке России?

Данный процесс будет проходить поэтапно: сначала некоторые эмитенты осознают, что прозрачность в их интересах, и будут получать рейтинг, исходя из соображений прозрачности. Затем аналитики почувствуют, что в целом для рейтингов появились лучшие условия, и эмитенты начнут серьезно оценивать экономические выгоды от получения рейтинга, а не затраты на его получение, принимая во внимание, что «плохой» рейтинг может повредить их интересам. После, возможно, случится кризис, и на плаву останутся облигации с более высоким рейтингом, в то время как компании с более низким рейтингом не смогут выполнить своих обязательств. В таком случае инвесторы будут требовать обязательного наличия рейтинга перед тем, как покупать ту или иную бумагу, и стоимость получения рейтинга станет частью стоимости выпуска облигаций.

Поскольку прохождение каждой из этих стадий может быть ускорено событиями на рынке, а их трудно предугадать, нелегко однозначно ответить на данный вопрос. Но принимая во внимание изменчивость рынка в России и степень прогресса, я думаю, что мы увидим завершение третьей стадии в течение пяти лет.

Отразится ли глобальный кризис ликвидности на динамике улучшения суверенного рейтинга РФ и корпоративных рейтингов российских эмитентов?

Я думаю, что Россия, прошедшая через кризис, почувствует позитивный эффект на международном рынке. Отразится ли это на формальной публикации оценки агентств большой тройки, я не могу сказать. Учитывая, что не так давно международные рейтинговые агентства были частью глобального кризиса, и они будут находиться под давлением еще некоторый период времени, сложно прогнозировать, как они будут реагировать на международные изменения.

Какие изменения в вашей политике повлек за собой глобальный кризис ликвидности и порожденный им кризис доверия к рейтинговым агентствам?

Мы не будем менять методологию. Мы продолжаем и будем продолжать давать свои независимые оценки рисков.

Каковы пути выхода из кризиса доверия к рейтинговой «индустрии»?

Формальное и повсеместное признание большинства рейтинговых агентств, а также Basel II and IFRS 7.

Повлияет ли кризис доверия к рейтинговым агентствам на бизнес международных рейтинговых агентств и позволит ли национальным агентствам увеличить свою долю на рынке?

Кризис уже оказал существенное влияние на большую тройку. Принимая во внимание существенный вклад структурных продуктов и их доходности, надо заметить, что могут возникнуть трудности из-за проблем с прибыльностью в 2007 году и, возможно, в 2008 году. Но региональные агентства не смогут взять на себя часть прибыли большой тройки, пока они не получат такого же признания на мировом рынке.

Каково будет в ближайшие пять лет соотношение на российском рынке между большой тройкой и национальными агентствами?

Количество рейтингов ничем не ограничено, и компании обычно имеют несколько рейтингов. В этом проявляется отличие от других рынков, где компаниям редко необходимо иметь больше, скажем, одного аудитора. Все это осложняет определение рыночной доли.

Сколько компаний на сегодняшний момент имеют рейтинг вашего агентства?

Мы сейчас рейтингуем почти 50 российских компаний.

Сколько рейтингов было вами отозвано за всю историю работы и почему? Сколько было отозвано в этом году?

За свою семилетнюю историю мы прекратили рейтинговать шесть банков. Часть из них перестали быть интересными для наших подписчиков, а банки не были заинтересованы в оплате работы по присвоению рейтинга. Две компании прекратили свое существование, хотя только одна из них дошла до дефолта, но, правда, и ее рейтинг был низок. И наконец, в одном случае мы перестали присваивать рейтинг по просьбе компании после конфликта в отношении риска, связанного с особой ситуацией. Также количество рейтингуемых нами организаций снизилось из-за слияний некоторых банков.

Насколько прибыльно заниматься рейтингованием в России?

Рейтинговый бизнес едва ли способен приносить прибыль в краткосрочной перспективе. Прибыльность появляется, когда рейтинги начинают признавать, то есть у этого бизнеса очень длинный период начального становления.

Как вы собираетесь развивать свой бизнес в России и других странах СНГ?

«Рус-Рейтинг» увеличит количество рейтингуемых банков в два раза. Мы также рейтингуем лизинговые компании, а в 2008 году мы собираемся взять на рейтинг производственную корпорацию. Также мы будем расширять спектр рейтингуемых продуктов за счет других сфер экономики, то есть типов компаний, которые имеют риски, схожие с рисками финансовых компаний.

«Рус-Рейтинг» будет делиться опытом, помогая создавать рейтинговые агентства в других странах СНГ. Наша цель — предоставлять сбалансированный международный опыт через наш бренд GlobalRating и задействовать местные источники информации благодаря независимым рейтинговым агентствам.