

## **Рейтинговые системы оценки предприятий и кредитных организаций**

Свобода выбора партнера для бизнеса должна подкрепляться уверенностью в надежности партнера. Необходимые оценки хозяйствующих субъектов зависят как от масштабов и структурированности производственного процесса, так и от воздействия на них факторов внешней экономической среды, и состоянием законодательной и нормативной базы.

В большинстве случаев для принятия решения о правильности выбора партнера или контрагента бывает недостаточно внутренних оценок фирмы, и в этой связи необходима оценка независимых экспертов. Такую роль в современном обществе играет, система рейтингов, которая начала развиваться в начале XX века и постепенно со временем начала приобретать структуризацию как по региональному, так и предметно – отраслевому признакам.

В настоящее время на рынке предоставления рейтинговых услуг присутствуют наиболее крупные рейтинговые агентства, такие как: «Moody's Investors Service», «Standart & Poor's» и «Fitch Ratings», которые предоставляют услуги по всему миру и более 100 стран, в том числе и в России.

Как показывает практика, в настоящее время именно рейтинги хозяйствующих субъектов имеют существенное влияние на экономку. Практически, они превратились в международную индустрию. Рейтинги стран, регионов, предприятий и банков указывают уровень их стабильности, устойчивости, платежеспособности. Эта важная информация о хозяйствующем субъекте показывает для существующих и потенциальных партнеров о допустимом уровне доверия и рисках.

Возникновение рейтингов<sup>1</sup> вызвано многообразием институтов мирового и регионального хозяйства, ростом количества субъектов хозяйствования, а также качественного информационного взаимодействия между ними.

Многообразие этих субъектов и отношений потребовало создания простой, понятной и общепризнанной шкалы, которая позволила бы оценить финансовое состояние и тенденции их развития. Различные подходы к решению такой задачи породили

---

<sup>1</sup> Рейтинг - индивидуальный числовой показатель оценки спортивных достижений шахматиста (шашиста) в классификационном списке (рейтинг-листе). (СЭС)  
Rating (анг.) - «оценка, определение стоимости» или «отнесение к классу, разряду, категории».

разнообразные методики рейтинговых оценок, которые представляют на рынок рейтинговые агентства.

В современном понимании **рейтинг** - это комплексная оценка состояния субъекта, которая позволяет отнести его к некоторым классу или категории и помогает клиенту оценить уровень «риска покупки» при потреблении услуги. Списки субъектов, ранжированные по величине одного показателя, зачастую в России публикуемые под названием «рейтинг», в международной практике принято называть рэнкинг.

Рейтинговые агентства формируют и поддерживают систему рейтингов экономических субъектов в соответствии с запросами рынка. В этой связи рейтинговые агентства являются инструментами отражения и представления не только «экономического вчера, сегодня, завтра», но и способствуют проведению той или иной экономической политики.

Роль рейтингов в предпринимательской деятельности становится определяющей для предприятий среднего и малого бизнеса, поскольку масштабы их деятельности не всегда позволяют содержать дорогостоящие группы аналитиков.

Рейтингование означает отнесение хозяйствующего субъекта к некоторым классу или категории. При этом несколько субъектов, получивших одинаковый рейтинг, вовсе не обязательно ранжированы по какому-либо признаку. Рейтингование - это комплексная оценка состояния субъекта, в методике присвоения которой используется совокупность многих показателей. В частности, состояния субъекта вполне может предполагать сопоставление как с аналогичными субъектами, так и с некоторым состоянием субъекта определенного типа, которое принимается как эталонное.

Таким образом, рейтинги выполняют информативную функцию, помогают выработать долгосрочную стратегию, и, что самое главное – работать открыто и прозрачно. Кроме того, получение рейтингов более высокого уровня просто выгодно с точки зрения привлечения потенциальных инвесторов.

Потребителями рейтингов стран и регионов являются иностранные инвесторы (например, пенсионные и инвестиционные фонды). Для них важны оценки инвестиционной привлекательности, финансовые и кредитные рейтинги страны и отдельных проектов, оценка кредитных рисков государственных и региональных долговых обязательств.

Юридическим лицам нужны рейтинги кредитоспособности предприятий, ценных бумаг. Регионам, предприятиям важны рейтинговые оценки кредитных рисков государственных и региональных долговых обязательств, устойчивости банков, других финансовых институтов, кредитные рейтинги предприятий, рейтинги ценных бумаг и инвестиционных проектов, отдельных товаров и услуг.

Физическим лицам крайне важна реальная оценка «надежности» ценных бумаг предприятий, оценка надежности и финансовой устойчивости банков, страховых организаций, других финансовых институтов, рейтинги образовательных учреждений, организаций здравоохранения и др.

В свою очередь, вклады населения, например, являются важным инвестиционным ресурсом банка, и именно прозрачность банковского сектора укрепляет авторитет банков, способствует росту внутренних инвестиций, минимизирует риски.

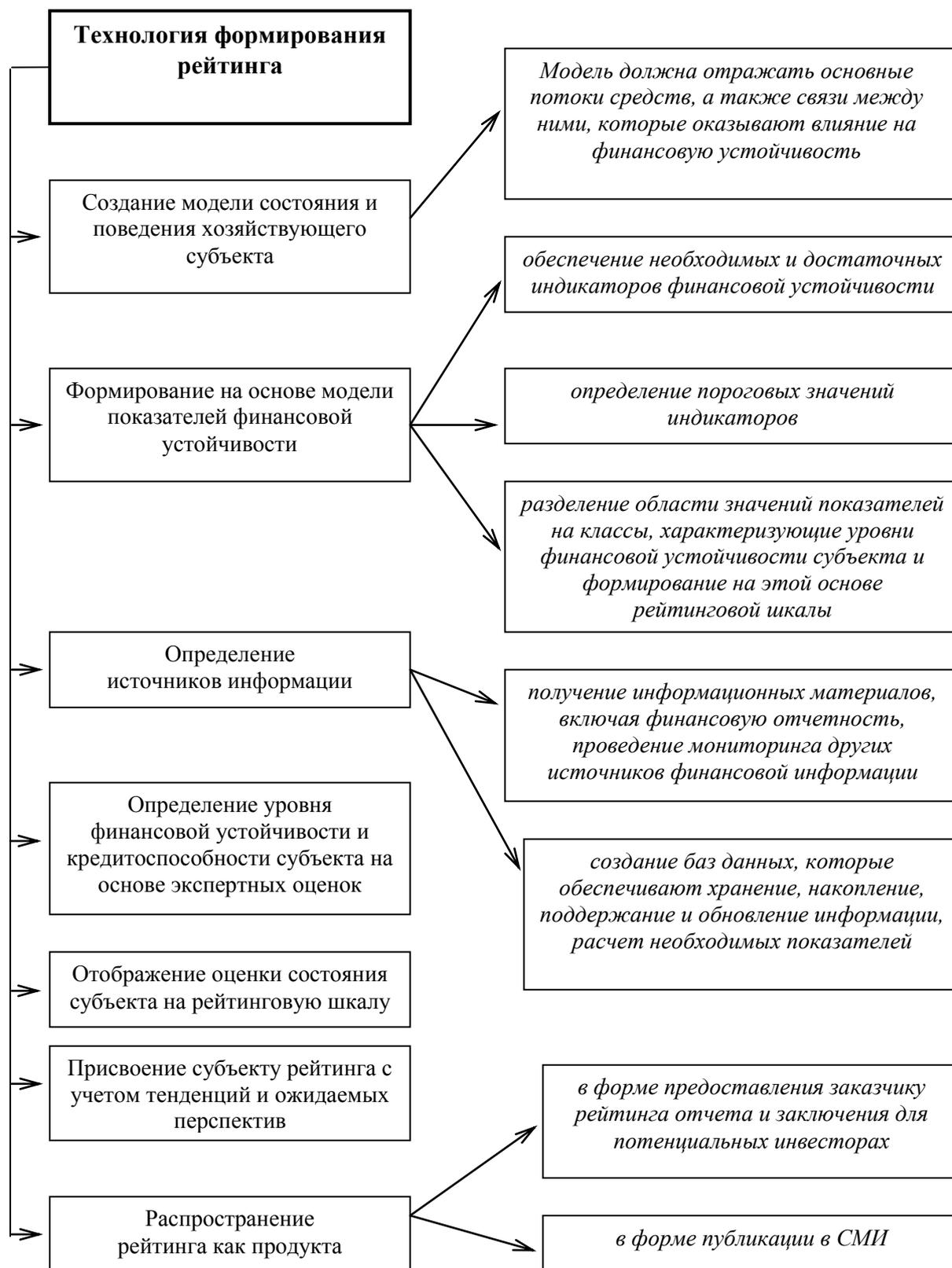
Рейтинг по своей сути выполняет функцию преобразования больших объемов информации в мнения и рекомендации по принятию решения наиболее компактным образом. Создание, поддержание и предоставление рейтингов обеспечивается определенной технологией преобразования больших объемов информации, которая содержится в отчетности и других источниках, в компактную форму рейтинговых оценок-рекомендаций деловым партнерам.

Формирование рейтинга предполагает создание модели хозяйствующего субъекта, от государства до предприятия. В этой модели должны быть представлены основные денежные и материальные потоки субъекта, характеристики масштабов производства, отражены его отношения с бизнес - средой, которые в той или иной степени влияют на его экономическое и финансовое состояние. В основе указанной модели должны находиться показатели, которые отражают подлежащие контролю свойства субъекта в соответствии с уровнем их важности, степени влияния на динамику состояния, на уровень безопасности хозяйственной деятельности. Далее должны быть определены необходимые источники информации, мониторинг которых позволит получить показатели (на регулярной и достоверной основе), которые в полной мере обеспечат полноту анализа состояния субъекта в настоящий момент, а также предположить тенденции его развития. Классификация состояний по уровню финансовой устойчивости, кредитоспособности является основой шкалы рейтинга.

Технология формирования рейтинга представлена на рисунке 1.

Цель получения рейтинга следует определить до начала работы с рейтинговым агентством, то есть определиться стратегически: проведению каких операций, привлечению каких ресурсов и с каких рынков будет способствовать получение международного рейтинга.

Важно также и то, что помимо оплаты услуг рейтингового агентства хозяйствующий субъект должен быть готов к дополнительным затратам на подготовку информации, проведение переговоров, деловую переписку.



Следует отметить, что одной из основных проблем для определения оптимальных сроков рейтингового обследования является то, чтобы финансовая информация, упомянутая в рейтинговом отчете, являлась актуальной и не устаревшей. Пожалуй, это наиболее

уязвимое место всех рейтинговых конструкций. Хорошей иллюстрацией данного тезиса может послужить изучение рейтингов кредитных организаций, пострадавших в результате финансовых кризисов и являвшихся финансово-устойчивыми до данных явлений. Во всем мире, включая Россию, найдется немало таким примеров: еще вчера все знали об устойчивости и надежности того или иного кредитно-финансового института, высокой ликвидности его ценных бумаг и т.д., а уже сегодня, после кризиса, от данного субъекта остались лишь воспоминания и ... колоссальные долги, связанные, в том числе, с «верой в рейтинги».

К этому важно добавить, что для любого клиента рейтингового агентства задержка в представлении запрашиваемой агентством информации для получения рейтинга – негативная характеристика. Своевременный учет и согласование информационных аспектов означает, что все комментарии по финансовому состоянию и другим аспектам деятельности субъекта должна иметь одинаковую трактовку.

Информацию о рейтингуемых организациях агентства собирают постоянно, а не только в период проведения обследований и подготовки отчетов. Информация собирается из разных источников, включая средства массовой информации, официальные выступления сотрудников, клиентов и др. Ведь не секрет, что субъекты в своей работе, в процессе подготовки отчетности, в той или иной степени прибегают к «приукрашиванию». Исходя из этого, можно сказать, что финансовая служба в процессе формирования оптимальной, с позиции внешнего пользователя, структуры финансовой отчетности должна учитывать методики анализа, применяемые рейтинговыми агентствами, клиентом которых является субъект.

Безусловно, основой для получения высокого международного рейтинга является устойчивое финансовое состояние и высокое качество управления. Однако при прочих равных условиях предложенные практические рекомендации помогут достижению более высокого результата рейтингового обследования и, следовательно, получению возможности привлечения денежных ресурсов с международных финансовых рынков на более благоприятных условиях.

#### ***Методология присвоения рейтингов международными и российскими рейтинговыми агентствами***

Используемые международными рейтинговыми агентствами процедуры достаточно схожи. Условно, этапы присвоения рейтинга можно разделить на:

- запрос на присвоение рейтинга;
- формирование аналитической группы рейтинговым агентством;
- запрос у эмитента базового комплекта документов и информации;

- предоставление эмитентом базового комплекта документов (рейтинговой книги);
- проведение предварительного исследования эмитента;
- подготовка встречи с руководством эмитента в части подготовки перечня тематик для обсуждения;
- встреча аналитической группы с руководством эмитента;
- подготовка отчета аналитической группы для рейтингового комитета;
- рассмотрение результатов анализа на рейтинговом комитете и присвоение рейтинга;
- уведомление эмитента о рейтинге; согласование и определение статуса рейтинга;
- публикация рейтинга или инициализация процедуры апелляции;
- наблюдение за рейтингом, организация и проведение ежегодной встречи с эмитентом.

При получении от эмитента запроса на присвоение рейтинга рейтинговое агентство формирует аналитическую группу, состоящую из аналитиков, обладающих знаниями в соответствующих областях бизнеса. В этой группе назначается ведущий аналитик, который руководит процессом и служит главным контактным лицом для эмитента.

Перед очной официальной встречей группа анализирует финансовую отчетность за предшествующие периоды, прогнозы финансовых показателей и денежных потоков, документацию по сделкам, юридические заключения и прочие данные, которые имеют отношение к предмету. При этом рейтинговое агентство не осуществляет дополнительной аудиторской проверки предоставляемой эмитентом информации.

Данные, запрашиваемые аналитической группой, охватывают:

- организационную структуру эмитента, включая отношения с дочерними компаниями;
- полномочия менеджеров и сотрудников в бизнес процессах и принятии решений;
- информацию об опыте работы и стаже топ менеджеров;
- финансовые отчеты за последние пять лет по Международным стандартам финансовой отчетности (при отсутствии МСФО отчетности за более короткий срок) и решения, влияющие на оценку текущего финансового состояния компании и тенденций его развития;
- информацию о транзакциях с момента последних финансовых отчетов;
- планы и прогнозные данные на несколько ближайших лет;
- корпоративную стратегию развития и финансовую политику;
- данные о финансовых операциях, включая внебалансовую задолженность и залоговые обязательства;
- долю/позицию на рынке по сегментам и основных конкурентов;

- описание характера деятельности по основным направлениям и ключевым подразделениям.

Встреча аналитической группы с руководством эмитента проводится для обсуждения основных факторов, влияющих на рейтинг, включая финансовые и производственные планы, стратегию развития. Эта встреча дает эмитентам возможность затронуть качественные вопросы, принципиальные для решения о присвоении рейтинга.

После изучения всей необходимой информации и встречи с руководством эмитента аналитики составляют аналитический отчет, представляемый рейтинговому комитету. Все факторы, имеющие отношение к рейтингу, тщательно обсуждаются. После принятия решения комитетом эмитент уведомляется о присвоенном рейтинге.

Как правило, предусмотрена возможность апелляции в случае, когда предлагаемый рейтинг не отвечает ожиданиям эмитента и когда по данному вопросу имеется дополнительная информация, которая может быть рассмотрена комитетом. К тому же после того, как рейтинг присвоен и его значение сообщено эмитенту, он обычно имеет право сохранить рейтинг конфиденциальным, однако рейтинг будет отслеживаться и пересматриваться так же, как публичный рейтинг.

После присвоения рейтинга агентство постоянно контролирует все факторы, такие, как финансовые результаты, изменения в структуре капитала, поглощение других компаний или иные крупные экономические события, которые могут повлиять на рейтинг. Обычно рейтинг официально пересматривается не реже одного раза в год, когда проводится встреча с руководством эмитента. В то же время рейтинговое агентство на договорной основе регламентирует предоставление ему информации о существенных финансовых и производственных событиях или изменениях, которые могли бы повлиять на рейтинг. Рейтинговое агентство оставляет за собой право изменять рейтинг в любое время в течение цикла наблюдения.

В основе российских методик присвоения рейтингов лежат разработанные российской научной школой методы исследования операций, оценки эффективности и подготовки принятия решений, которые имеют почти 70-летнюю историю и признаны во всем мире.

*Комплексные оценки и свертки локальных показателей.*

Одним из наиболее распространенных в мире рейтинговых продуктов являются комплексные оценки деятельности - расчетные рейтинги «надежности» или «устойчивости». К сожалению, на российском рынке они представлены в достаточно малом количестве. При этом, российская научная школа многокритериальной оптимизации (в том

числе, получения обобщенных оценок на основе свертки локальных показателей) - одна из наиболее авторитетных в мире.

Из-за ограниченной информативности отдельных показателей возникает необходимость в использовании систем показателей, которые обычно представляют собой иерархическую структуру и позволяют провести структурно-логический анализ влияющих факторов. Различают логико-дедуктивные и эмпирико-индуктивные системы.

В основе *логико-дедуктивных систем* лежит конкретный показатель верхнего уровня, который в определенной последовательности дезагрегируется на показатели более низкого уровня, находящиеся в смысловой связи с основным. Логико-дедуктивные системы считаются универсальными. Наибольшую известность получили зарубежные методики, такие, в частности, как «Du Pont», «Pyramid Structure of Ratios», «ZVEI», система показателей «RL».

*Эмпирико-индуктивные системы* разработаны с помощью математико-статистических методов путем отбора для некоторой группы предприятий наиболее значимых показателей. Основная их цель - раннее прогнозирование ситуаций неплатежеспособности, «ненадежности». В эту группу в первую очередь входят системы «Beaver» и «Weibel». Для банковской сферы используется система показателей «CAMELS». Применение зарубежных методик требует высокого качества исходной информации и, в частности, соответствия Международным стандартам финансовой отчетности. Кроме того, сама суть подобного исследования предполагает проведение углубленных инспекторских проверок на местах.

Следует отметить методику дистанционного рейтинга финансовой стабильности банков, разработанную совместными усилиями Международного центра банковских и финансовых технологий и информационного агентства «Мобиле». По этой методике банк оценивается не только исходя из внутренних показателей, но и по отношению ко всей банковской системе, по его доле на рынке. При выборе показателей учитывается направленность рейтинга, например, отбираются показатели, характеризующие работу банка с реальным сектором экономики. В методике заложены возможности ее адаптации для оценки других финансовых институтов и промышленных предприятий.

#### *Методики зарубежных рейтинговых агентств*

##### *Рейтинги агентства «Moody's Interfax Rating Agency»*

«Moody's Interfax Rating Agency» специализируется на оценке кредитных рисков в России и странах СНГ, включая оценку кредитоспособности финансовых институтов,

региональных администраций, нефинансовых предприятий, а также их отдельных долговых обязательств.

Агентство, созданное в 1997 году как «Рейтинговое Агентство «Интерфакс», в октябре 2001 года заключило соглашение о стратегическом сотрудничестве с мировым лидером рейтингового бизнеса агентством «Moody's Investors Service».

В ноябре 2003 года ведущее международное рейтинговое агентство «Moody's Investors Service» вошло в число акционеров российского агентства, купив около 20% его акций, а в июне 2004 года увеличило свою долю участия в акционерном капитале до контрольного пакета акций. Другой акционер «Moody's Interfax Rating Agency» - международная информационная группа «Интерфакс», ведущий поставщик политической и деловой информации из стран Европы и Азии.

Основным преимуществом агентства является его независимость от участников финансового рынка и органов государственной власти. Особенностью агентства является одновременное присвоение международного и национального рейтингов «Рейтинговым агентством Интерфакс» совместно с агентством «Moody's». Рейтинги по российской и международной шкале основаны на единой методологии.

Исследованиями и услугами «Moody's Interfax Rating Agency» пользуются:

- представители властных структур и регулирующих органов;
- крупнейшие российские и зарубежные банки;
- ведущие российские компании нефинансового сектора;
- российские представительства транснациональных корпораций;
- представительства международных финансовых организаций;
- российские и зарубежные средства массовой информации.

Методика определения кредитного рейтинга «Moody's Interfax Rating Agency» основана на проверенных временем подходах, используемых агентством «Moody's» и адаптированных специалистами агентства для российских правовых, экономических условий и традиций ведения бизнеса.

Кроме того, агентством проводится оценка качества корпоративного управления в рамках процедуры присвоения классического рейтинга кредитоспособности. Оценка корпоративного управления акцентирует внимание на одной группе факторов, влияющих на кредитоспособность заемщика, значение которой в последнее время сильно выросло.

Международный кредитный рейтинг агентства «Moody's» - это мнение агентства о способности и готовности заемщика в срок и в полном объеме выполнять все взятые на себя финансовые обязательства или обязательства по отдельным видам заимствований. Международные рейтинги агентства «Moody's» позволяют сравнивать кредитоспособность

заемщиков из разных стран и оценивают ожидаемую вероятность и масштабы потерь в связи с неспособностью заемщика в срок выполнить обязательства.

«Moody's» оценивает по национальной рейтинговой шкале, как общую кредитоспособность российских заемщиков, так и их кредитоспособность в отношении конкретных видов заимствований. При этом заемщики и заимствования оцениваются относительно других российских заемщиков и заимствований, соответственно.

Агентство присваивает как долгосрочные, так и краткосрочные кредитные рейтинги. Первые характеризуют кредитоспособность в долгосрочном периоде, вторые - в краткосрочном, то есть до года.

Внутренний кредитный рейтинг представляет оценку кредитных рисков, связанных с заемщиком, для экономических агентов, расположенных в одной стране с заемщиком. В результате для внутренних кредиторов кредитный рейтинг может быть выше странового рейтинга. Наиболее надежный заемщик в стране не получает автоматически максимально возможный рейтинг, рейтинговая шкала рейтингового агентства Интерфакс представляет собой абсолютную оценку кредитоспособности заемщика.

Учитывая нестабильность экономики России и высокие риски, связанные с изменением внешнеэкономической конъюнктуры, которые в разной степени несут все резиденты России, наивысший внутренний рейтинг может присваиваться обязательствам эмитентов, которые имеют возможность диверсифицировать риски, связанные с российской экономикой. Например, в случае, если обязательства российского банка гарантированы надежным иностранным банком.

Национальный кредитный рейтинг «Moody's Interfax Rating Agency» - это мнение агентства о способности и готовности заемщика обслуживать свои обязательства. Национальный рейтинг отражает сравнительную кредитоспособность заемщиков из разных секторов экономики России. Национальные рейтинги не ограничены страновым потолком и позволяют лучше дифференцировать заемщиков внутри страны за счет исключения системных рисков.

Национальные кредитные рейтинги отражают мнение специалистов агентства об относительной кредитоспособности заемщиков и их долговых обязательств в условиях соответствующей страны. Национальная рейтинговая шкала позволяет более четко распределить заемщиков по степени их надежности по сравнению с международной шкалой, оставляющей для национальных заемщиков слишком узкий диапазон возможных оценок.

Национальные рейтинги, как правило, не оценивают напрямую вероятность дефолта, поскольку не учитывают условия доступа к валютным ресурсам, возможность введения моратория на текущие платежи за рубеж.

Таким образом, кредитный рейтинг по российской шкале имеет ряд преимуществ для заемщиков, инвесторов, кредиторов и финансовых посредников:

- исключение влияния общих для всех субъектов экономики страновых рисков, который позволяет точнее характеризовать финансовое положение заемщика и дает возможность получить рейтинг, адекватный уровню принятых рисков;
- рейтинг позволяет продемонстрировать информационную открытость как перед кредиторами, так и перед органами государственной власти;
- национальная шкала кредитного рейтинга благодаря исключению влияния «странового потолка» дает возможность точнее позиционировать кредитоспособность заемщика среди других российских заемщиков.

#### *Классификация рейтингов по шкале «Moody's Interfax Rating Agency»*

Необходимо отметить, что помимо традиционных рейтингов обязательств «Moody's» присваивает рейтинги эмитентам ценных бумаг, обязательствам страховых компаний, банковским займам, производным финансовым инструментам, банковским депозитам. Этой работой занимаются более 800 аналитиков в 18 офисах, расположенных по всему миру.

Рейтинги и исследования доводятся до пользователей в печатном и электронном виде, включая информационные системы в режиме «реального времени», широко используемые участниками финансовых рынков.

Ниже, в таблице 1 приведена классификация и описание рейтингов, которую использует в своей работе «Moody's Interfax Rating Agency».

## Классификация рейтингов агентства «Moody's Interfax Rating Agency»

Описание рейтинга «Moody's Interfax Rating Agency»	Обозначение рейтинга «Moody's Interfax Rating Agency»
1	2
Банки с исключительной кредитоспособностью и минимальным уровнем риска. Изменение кредитоспособности этих банков с малой вероятностью сказывается на ухудшении их сильных позиций.	Aaa
Банки с отличной кредитоспособностью, но более восприимчивые к долгосрочным рискам, чем банки из первой группы. Уровень защиты может быть не так велик, как для банков Aaa	Aa
Хорошая кредитоспособность, однако, восприимчивость к рискам может привести к ухудшению положения банка	A
Адекватная кредитоспособность. Не достает некоторых элементов защиты либо они ненадежны в долгосрочной перспективе	Baa
Сомнительная кредитоспособность. Часто возможности банков по своевременному выполнению обязательств могут быть сомнительными, таким образом, они недостаточно надежны в долгосрочной перспективе	Ba
Низкая кредитоспособность. Вероятность своевременного выполнения обязательств по прошествии длительного периода низка	B
Чрезвычайно низкая кредитоспособность. Такие банки могут быть признаны банкротами либо существует значительная угроза их финансовому состоянию	Caa
Банки, объявившие дефолт по своим обязательствам	Ca
Банки, объявившие дефолт по своим обязательствам, и возможности улучшения ситуации маловероятны	C

Помимо приведенных в таблице обозначений рейтинга, агентство использует дополнительные индексы «1», «2» и «3» (с понижением уровня оценки) во всех общих категориях от «Aa» до «Caa». Аналогично дополнительные градации вводятся другими агентствами с использованием знаков (плюс, без знака, минус).

Рейтинги краткосрочных банковских депозитов включают уровни отличной, высокой, приемлемой и низкой кредитоспособности и обозначаются они соответственно «Prime-1», «Prime-2», «Prime-3» и «Not Prime».

Рейтинги финансовой устойчивости банков отражают позицию агентства в отношении устойчивости и надежности банков, исключая таким образом, определенные внешние кредитные риски и факторы внешней поддержки. Помимо коммерческих банков эти рейтинги могут применяться к другим типам финансовых учреждений, таким, как международные банки развития, правительственные финансовые организации и национальные финансовые институты развития.

Эти рейтинги не рассматривают своевременность выполнения обязательств банка, а отражают вероятность того, что банку потребуется помощь третьей стороны (владельцев, государственных органов, других компаний отрасли). Они не учитывают вероятность получения такой внешней помощи, не рассматриваются также риски, связанные с государственным вмешательством, которое может повлиять на способность банка выполнить свои обязательства (как внутренние, так и внешние). Среди факторов, учитываемых при присвоении рейтинга финансовой устойчивости, выделяют такие специфические банковские аспекты, как базовые финансовые показатели, диверсификация деятельности и активов и др. Хотя при этом исключаются внешние факторы, рейтинг учитывает устойчивость и перспективы роста экономики, структуру и соответственно хрупкость финансовой системы, качество регулирования и надзора за банковской деятельностью.

Для ранжирования применяются буквы от «А» до «Е» с возможностью использования подградаций «+» и «-», которые характеризуют соответствующее мнение агентства.

Рейтинги эмитентов рассматривают долговые обязательства эмитентов и имеют несколько направлений, используемых агентством. Рейтинги эмитентов, являющихся основными плательщиками по долгу без обеспечения, отражают способность организаций оплатить крупные необеспеченные финансовые обязательства и контракты в иностранной или национальной валюте. Рейтинги эмитентов обязательств в иностранной валюте ограничиваются страновым потолком («Moody's Foreign Currency Country Ceilings» - предельные размеры обязательств в иностранной валюте).

Рейтинги контрагентов, присваиваемые компаниям, работающим с производными продуктами, и клиринговым палатам, характеризуют финансовые возможности лица, принявшего на себя обязательство оплатить свои крупные обязательства согласно финансовым контрактам.

Рейтинги эмитентов, которые присваиваются банкам, определяют способность банка выполнить свои обязательства по крупным необеспеченным финансовым контрактам.

Рейтинги муниципальных эмитентов отражают оценку возможностей по выплатам по обслуживанию долга правительственной организации. Присваиваемые рейтинги эмитентов основаны на независимой оценке «Moody's Interfax Rating Agency» отдельных кредитных характеристик муниципалитета.

Градация, соответствующая рейтингу эмитентов, дает кредитору простую систему измерения способности организации обеспечивать свои основные финансовые обязательства.

#### *Рейтинг агентства «Standard & Poors»*

Вторым по значимости рейтинговым агентством в мире, которое предоставляет высококачественные и независимые услуги для международных финансовых рынков является агентство «Standard & Poors». Услуги, предоставляемые этим агентством по оценке кредитных рисков, изданию аналитических и справочных материалов являются широко востребованными и стали неотъемлемой частью мировой финансовой системы. Основными источниками успеха удачного бизнеса агентства являются не только высокий профессионализм сотрудников, но и системность, мощные аналитические ресурсы и следование принятым целевым установкам аналитиками и руководством агентства.

Штаб-квартира агентства мира - расположена в Соединенных штатах Америки и является дочерним подразделением американского издательского холдинга «Мак-Гроу Хилл».

Но, необходимо отметить, что деятельность «Standard & Poors» к началу 2004 года уже была организована на базе не только центрального офиса в Соединенных штатах Америки, но и имело представительства в 18 странах мира, включая.

#### *Методология присвоения рейтинга*

Для получения рейтинга от «Standard & Poors» банк формирует официальный письменный запрос в агентство.

При получении запроса агентством на присвоение рейтинга формируется группа, состоящая из аналитиков, которые обладают высокими профессиональными знаниями в банковском бизнесе. В аналитической группе назначается «старший» ведущий аналитик, который руководит и координирует процесс, и при этом одновременно является главным контактным лицом для эмитента. Перед официальной встречей группа анализирует финансовую отчетность за предшествующие периоды, прогнозы финансовых показателей и денежных потоков, документацию по сделкам, юридические заключения и прочие данные,

которые имеют отношение к предмету рассмотрения. Вся информация, переданная компании «Standard & Poors» хранится в условиях строгой конфиденциальности.

Группа аналитиков «Standard & Poors» проводит с руководством банка встречи основной целью которой, является обсуждение основных факторов, влияющих на рейтинг, включая производственные и финансовые планы и стратегию менеджмента. Эта встреча дает эмитентам возможность затронуть качественные вопросы, принципиальные для решения о присвоении рейтинга.

После проведения встречи ведущий аналитик составляет аналитический отчет, представляемый рейтинговому комитету. Рейтинговый комитет состоит из аналитиков самого высокого ранга из разных стран, работающих в «Standard & Poors». Все факторы, имеющие отношение к рейтингу, тщательно обсуждаются. Каждый член комитета голосует, и после принятия решения комитетом эмитент уведомляется о присвоенном рейтинге. Предусмотрена возможность апелляции в случае, когда предлагаемый рейтинг не отвечает ожиданиям эмитента и когда по данному вопросу имеется дополнительная информация, которая может быть рассмотрена комитетом.

#### *Работа «Standard & Poors» в Российской Федерации*

Работа «Standard & Poors» в России и других странах СНГ началась с октября 1996 года, когда «Standard & Poors» присвоила России кредитный рейтинг на уровне «BB-». В дальнейшем рейтинги «Standard & Poors» были присвоены Казахстану и Украине. Начиная с 1998 года, компания «Standard & Poors» открыла свое представительство в Москве и сформировала штат, состоящий из аналитиков из России, в том числе за счет интеграции с российским агентством «EA-Ratings», которое в конце 2001 года, объявило о слиянии со «Standard & Poors».

Необходимо отметить, что за последние годы работы компании «Standard & Poors» на российском рынке рейтинговых услуг у нее имеются весомые достижения. Эти достижения были достигнуты на базе практических знаний российского рынка и рынков стран СНГ, а также на введении и поддержке российской шкалы кредитного рейтинга.

Одним из основных направлений деятельности агентства «Standard & Poors» на российском рынке рейтинговых услуг является присвоение кредитного рейтинга российским банкам.

Агентство присваивает российским банкам краткосрочный и долгосрочный кредитный рейтинги, а также публикует свой прогноз изменения рейтинга.

Российская шкала кредитного рейтинга «Standard & Poors» создана для удовлетворения потребностей заемщиков, гарантов и поручителей, деловых партнеров, финансовых посредников и инвесторов, действующих на российском финансовом рынке, и

является инструментом для оценки кредитоспособности российских заемщиков и их долговых обязательств в условиях российского финансового рынка. На основе национальной шкалы кредитного рейтинга могут быть присвоены кредитный рейтинг заемщика и кредитный рейтинг долговых обязательств. Критерии определения рейтинга по национальной шкале схожи с критериями определения рейтинга по международной шкале.

Агентство считает, что российские банки допускают необычайно высокую по международным меркам концентрацию бизнеса на отдельных контрагентах и отраслях экономики, что создает соответствующие риски.

Это дополняется небольшими размерами российских банков, не соответствующим величине их корпоративных клиентов, а также укоренившейся «предрасположенностью» банков к ведению дел со связанными компаниями из финансово-промышленных групп.

«Заметим, что у крупнейших частных российских банков, получивших рейтинг «Standard & Poors», на долю десяти основных заемщиков приходится порядка 40% ссудного портфеля, что соответствует почти 200% их собственного капитала. У некоторых ведущих банков эти показатели даже выше», - отмечается в исследовании.

«До тех пор, пока не диверсифицируется сама российская экономика, а широко распространенная практика кредитования банками родственных предприятий в рамках ФПГ не сократится, риск высокой концентрации активов будет оставаться проблемой для российских частных банков», - прогнозирует «Standard & Poors».

Крупнейшие предприятия-экспортеры заинтересованы в контроле над банками, которые нужны им для оптимизации денежных потоков (в том числе с использованием оффшоров), проведения сложных схем минимизации налогов. Однако, по мнению аналитиков, в России банки считаются той частью ФПГ, которой можно жертвовать.

#### *Порядок присвоения кредитного рейтинга и наблюдение за ним*

Для присвоения и изменения рейтинга эмитенту агентство «Standard & Poors» пользуется следующими основными принципами:

- независимость оценок - кредитный рейтинг представляет собой независимое (от участников рынка, государственных и коммерческих организаций) мнение рейтинговой компании по поводу кредитоспособности эмитента;
- публичность и доступность аналитических критериев для участников рынка, в том числе через ресурсы Интернета на различных языках, включая русский;
- коллегиальность принятия рейтинговых решений за счет процедурных и регламентных особенностей, исключающих возможность манипуляции мнением аналитиков;

- интерактивность взаимодействия с эмитентом в процессе присвоения кредитного рейтинга и последующего наблюдения за ним, включая регулярные встречи с руководством эмитента и постоянный информационный контакт, позволяющий оперативно реагировать на происходящие изменения;

- конфиденциальность информации, позволяющая гарантировать эмитенту неразглашение переданной аналитикам конфиденциальной информации и предание огласке рейтинга только с согласия эмитента;

- использование рейтинговых шкал, обеспечивающих сравнение эмитентов разной экономической природы (корпорации, регионы, муниципалитеты, банки, страховые компании и др.) и их обязательств по величине кредитного риска вне узкоотраслевого контекста.

Рейтинговая деятельность базируется на безупречной репутации. Репутация для рейтингового агентства особенно важна, поскольку при наличии четко выработанных методик, по которым определяется, рассчитывается и присваивается тот или иной рейтинг, рейтинговое заключение является мотивированным (профессиональным) суждением агентства.

В случаях, когда необходимо произвести изменение рейтинга, проводится предварительный анализ экономической ситуации, финансового состояния банка. Следующим шагом является полномасштабный анализ, при необходимости включающий в себя встречу с руководством и вынесение вопроса на рассмотрение рейтингового комитета. Рейтинговый комитет рассматривает вопрос, выносит решение и уведомляет о нем эмитента.

После присвоения рейтинга постоянно контролируются все факторы, которые могут повлиять на него, такие как изменения структуры капитала, поглощение других компаний или иные крупные экономические события. Обычно рейтинг официально пересматривается не реже одного раза в год, когда проводится встреча с руководством эмитента, на которой руководство эмитента уведомляет представителей «Standard & Poors» о существенных финансовых и производственных изменениях, которые могли бы повлиять на рейтинг. Тем не менее, за «Standard & Poors» остается право изменять рейтинг в любое время в течение обычного цикла наблюдения.

Шкала кредитного рейтинга, используемая агентством «Standard & Poors», во многом аналогична шкале агентства «Moody's», но имеет несколько другие расшифровки.

Шкала долгосрочных рейтингов агентства «Standard & Poors», в порядке понижения надежности, выглядит так: «AAA», «AA», «A», «BBB», «BB», «B», «CCC», «CC», «C»,

«SD» и «D». В диапазоне от «AA» до «CCC» более высокие рейтинги отличаются от более низких посредством плюсов и минусов.

Рейтинг «B» означает высокую уязвимость при наличии неблагоприятных деловых, финансовых и экономических условий, однако в настоящее время имеется возможность исполнения финансовых обязательств. Рейтинг «CCC» означает, что банк находится в опасности, исполнение обязательств целиком зависит от благоприятных деловых, финансовых и экономических условий. Рейтинг «B» означает неплатеж по обязательствам.

Шкала краткосрочных рейтингов в порядке понижения надежности выглядит так: «A-1», «A-2», «A-3», «B», «C», «SD» и «D».

Кроме того, агентство к буквенным обозначениям добавляет знаки «+» или «-», которые позволяют дополнительно классифицировать субъекты, находящиеся в одной группе. Агентство также может публиковать прогноз рейтинга, который показывает возможное направление движения рейтинга в краткосрочной перспективе:

- позитивный - рейтинг может повыситься;
- негативный - рейтинг может понизиться;
- стабильный - изменение маловероятно;
- развивающийся - возможно повышение или понижение рейтинга.

В конце 2001 года – в начале 2002 года агентство впервые присвоило рейтинги нескольким российским банкам.

Присвоенные рейтинги отражают относительно высокое качество активов банка, положительное влияние участия иностранных собственников. Указанные факторы уравниваются высокими рисками, связанными с отдельными клиентами банка, а также значительными рисками ведения деятельности в России с ее достаточно «непредсказуемой» судебной-правовой системой.

#### Предоставление услуг аналитической банковской группы «Fitch Ratings»

«Fitch Ratings» – международное рейтинговое агентство, деятельность которого нацелена на предоставление своевременных и точных оценок кредитоспособности эмитентов, осуществление высококачественного кредитного анализа и оказание первоклассных аналитических услуг эмитентам, инвесторам и банкирам. Агентство обладает глубокими аналитическими знаниями и «критической массой» опыта, которые используются инвесторами и компаниями по управлению рисками при проведении инновационных сделок на рынках капитала, охватывающих все классы активов, отрасли промышленности и секторы рынка.

Штаб-квартиры «Fitch Ratings» находятся в Нью-Йорке и Лондоне. Агентство также имеет 49 офисов в более чем 90 странах мира. Fitch является дочерней компанией «Fimalac, S.A.», международной финансовой группы со штаб-квартирой в Париже, Франция.

Fitch работает с широким спектром эмитентов из России и СНГ уже более 15 лет и присваивает международные и национальные кредитные рейтинги банкам, небанковским финансовым организациям, страховым компаниям, эмитентам корпоративного сектора, региональным и местным органам власти, суверенным правительствам. «Fitch» также присваивает рейтинги выпускам долговых инструментов с фиксированным доходом и сделки структурного финансирования.

Аналитическая банковская группа «Fitch Ratings» обеспечивает лидирующие позиции агентства в сфере присвоения кредитных рейтингов банкам по всему миру.

Аналитики группы, обладающие большим опытом работы в банковском секторе, предоставляют всеобъемлющие, своевременные и прозрачные с точки зрения методологии оценки по всем крупнейшим финансовым организациям на глобальном рынке, а также не имеющие аналогов аналитические оценки по небольшим организациям. Аналитики группы обладают разнообразным опытом работы по таким направлениям как регулятивный надзор, инвестиционно-банковская деятельность, в том числе покупка инвестиционных активов, бухгалтерское дело и другие.

Группа присваивает рейтинги по нескольким рейтинговым шкалам, специально разработанным в агентстве. Индивидуальные рейтинги, которые отражают мнение Fitch о финансовом положении банка как самостоятельной организации, рассматриваются в связке с рейтингами поддержки в процессе присвоения эмитентам и долговым обязательствам традиционных долгосрочных рейтингов по шкале от «AAA» до «D». Рейтинги поддержки дают представление о вероятности и характере внешней поддержки финансовой организации в случае возникновения у нее финансовых трудностей. В агентстве, также разработаны подробные правила присвоения долгосрочных и краткосрочных рейтингов в иностранной валюте, долгосрочных и краткосрочных рейтингов в национальной валюте, а также национальных рейтингов для эмитентов с развивающихся рынков (такие рейтинги не сопоставляются в глобальном масштабе).

Агентство формирует мнение относительно хозяйствующего субъекта или выпуска ценных бумаг в части выполнения финансовых обязательств, среди которых могут быть выплата процентов, дивидендов по привилегированным акциям, выплата основного долга с учетом временного фактора. Среди субъектов, которым присваивается рейтинг, - суверенные государства, правительственные обязательства, структурированные финансовые заимствования, компании и их заимствования. В качестве оцениваемых

инструментов можно указать заимствования, привилегированные акции, банковские кредиты и др. Кроме того, агентство определяет рейтинги финансовой силы страховых компаний и гарантов.

Аналитическая группа агентства по банковским рейтингам работает в тесном сотрудничестве с аналитиками из группы по структурированному финансированию, что дает полное представление о деятельности эмитента и его возможностях доступа на финансовые рынки.

Кредитные рейтинги, как принято, отражают мнение относительно вероятности неисполнения финансовых обязательств. В рейтингах напрямую не декларируется связь с вероятностью невыполнения обязательств. Однако статистика прошлых лет показывает, что вероятность дефолта американских корпоративных облигаций с рейтингом «Fitch Ratings» «AAA» составляет 0,10% в год, 0,33% - при рейтинге «BBB» и около 3,0% - при рейтинге «B».

Агентство присваивает и поддерживает широкий спектр корпоративных, структурированных и государственных финансовых долговых обязательств. При этом существуют международные и национальные рейтинговые шкалы. Рейтинги различаются также по срокам: долгосрочные и краткосрочные. С 2004 года национальная шкала была задействована и в России.

При присвоении рейтингов учитываются количественные позитивные и негативные характеристики банков, включая целостность баланса, прибыльность и управление рисками. В ходе рейтингового анализа также оцениваются качественные факторы в отношении финансовых организаций, такие как стратегия и качество менеджмента, экономическая и рыночная конъюнктура и вероятные пути развития бизнеса организации в будущем. Окончательные решения о присвоении рейтингов принимаются рейтинговыми комитетами, состоящими из ведущих аналитиков по соответствующему эмитенту и независимых членов, включая представителей руководства агентства «Fitch Ratings».

Поддерживается также значительное число специальных рейтингов, среди которых рейтинги различных видов структурированных финансовых продуктов, включая необслуживаемые заимствования, а также залладные обязательства и облигационные фонды. Также агентство занимается индивидуальными рейтингами банков и рейтингами поддержки. Выделяют рейтинги для банков и страховых компаний в силу их специфики и важности для поддержки и развития бизнеса. Схема рассмотрения, методические положения и рейтинговая шкала имеют много общего с аналогичными вопросами, рассмотренными выше. В частности, рейтинговая шкала достаточно близка агентству

«Standard & Poog's», за исключением более структурированной части для раздела «D» - дефолт, имеющей три градации.

Шкала краткосрочных рейтингов у этого агентства имеет классификацию в их спекулятивной части. Для инвестиционной части выделяют рейтинги «F1», «F2» и «F3», характеризующие наивысшее, хорошее и среднее кредитное качество компании или обязательства. Кроме того, предусмотрены рейтинги «B» - для спекулятивного уровня, «C» - рейтинг высоких рисков дефолта, «D» - дефолтовый рейтинг, который означает существующий или надвигающийся дефолт.

Среди рейтингуемых «Fitch Ratings» эмитентов в различных странах мира – крупнейшие и наиболее значимые финансовые организации. Кроме того, являясь одним из лидеров на международном рынке, «Fitch Ratings» рейтингует многочисленные нишевые финансовые организации и компании, впервые выходящие на рынки капитала. Вот далеко не исчерпывающий перечень сегментов, в которых работают эмитенты, рейтингуемые аналитической группой «Fitch Ratings» по финансовым организациям:

- коммерческие банки;
- универсальные банки;
- страхование в банковской сфере;
- ипотечные и сберегательные банки;
- строительные компании;
- инвестиционные банки и брокерские фирмы;
- управляющие компании;
- хедж-фонды;
- компании по коммерческому финансированию;
- компании по потребительскому финансированию;
- лизинговые компании.

Основываясь на органичном росте компании и серии стратегических поглощений других агентств, «Fitch Ratings» демонстрирует бурный рост в течение двух последних десятилетий, результатом которого явилось присутствие компании по всему миру, на всех рынках инструментов с фиксированным доходом.

## **Аннотация**

В настоящей статье представлены и рассмотрены технологии разработок рейтингов финансовой устойчивости кредитных организаций, используемых международными и российскими рейтинговыми агентствами, которые помогут не только внешним пользователям информации в правильности выбора партнеров, но и Банку России сделать мотивированную оценку деятельности кредитной организации, а также выявить и в последующем предотвратить и/или уменьшить негативные тенденции в его деятельности, в целях обеспечения условий для поддержания стабильности банковской системы России в целом.

## **THE SUMMARY**

In the present article are presented and considered technologies of workings out of ratings of financial stability of the credit organisations used by the international and Russian rating agencies which will help not only to external users of the information with correctness of a choice of partners, but also to Bank of Russia to make motivation an estimation of activity of the credit organisation, and also to reveal and in the subsequent to prevent and-or reduce negative tendencies in its activity, with a view of maintenance of conditions for maintenance of stability of bank system of Russia as a whole.

## СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Федеральный закон «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)»
  2. Федеральный закон «О банках и банковской деятельности»
  3. Федеральный закон «О бюро кредитных историй»
  4. Федеральный закон «О саморегулируемых организациях»
  5. Положение Банка России от 26 марта 2004 года № 254-П «О порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери по ссудам, ссудной и приравненной к ней задолженности»
  6. Международные стандарты финансовой отчетности/Издательство «Аскери», 2005
  7. Лиджиев К.: «Трехглавый рейтинг» / журнал «Cbonds review» № 5, 2008
  8. Картуесов А.: «Малый и средний бизнес: путь наверх» / Журнал «Банки и деловой мир № 4», 2008
  9. Велиева И.С., Комардина О.Н., Самиев П.А.: «Финансовая устойчивость российских банков» / журнал «Аудитор» № 3, 2008
  10. Арт Я.: «Чет и нечет: значение российских банковских рейтингов» / журнал «Профиль» № 8, 2008
  11. Арт Я.: «Перепутье : пережить назревающий кризис долгов коммерческие банки надеются с помощью денег Центрального Банка» / журнал «Профиль» № 12, 2008
  12. Арт Я.: «Жизнь после кризиса» / журнал «Профиль» № 35, 2007
  13. Карминский А.М., Мяконьких А.В., Пересецкий А.А.: «Модели рейтингов финансовой устойчивости» / журнал «Управление финансовыми рисками» № 1, 2008
  14. Российские банки: итоги 2007 года: объемы и структура обязательств перед населением: по материалам, подготовленным Центром экономического анализа Информационного агентства «Интерфакс» / журнал «Финансы и кредит» № 7, 2008
  15. Рейтинг банков: 100 крупнейших России / журнал «Финансы» № 8, 2008
  16. Скогорева А.: «Рынок рейтингования: американцы правят бал: Российские банки не хотят отказываться от международных рейтингов даже на фоне скандала вокруг агентств «большой тройки» / журнал «Банковское обозрение» № 10, 2007
  17. Котов А. «Рейтинговые агентства попали под раздачу»/Ежедневная деловая газета «РБК daily», 2007
  18. Седин А. «Технология работы с международными рейтинговыми агентствами»/ журнал «Банковское дело в Москве» № 8(68), 2000
- При подготовке статьи использовались следующие web-сайты:
- [www.cbr.ru](http://www.cbr.ru)
  - [www.standardandpoors.ru](http://www.standardandpoors.ru)
  - [www.fitchratings.ru](http://www.fitchratings.ru)
  - [www.moody's.ru](http://www.moody's.ru)
  - [www.interfax.ru](http://www.interfax.ru)
  - [www.rating.ru](http://www.rating.ru)
  - [www.rusrating.ru](http://www.rusrating.ru)
  - [www.ak&m.ru](http://www.ak&m.ru)
  - [www.mobile.ru](http://www.mobile.ru)
  - [www.ra-national.ru](http://www.ra-national.ru)
  - [www.rbcdaily.ru](http://www.rbcdaily.ru)

### **Термины, применяемые в статье и их определения.**

**Рейтинг** - это комплексная оценка состояния субъекта, которая позволяет отнести его к некоторым классу или категории и помогает клиенту оценить уровень «риска покупки» при потреблении услуги.

**Рейтингование** - это комплексная оценка состояния субъекта, в методике присвоения которой используется совокупность многих показателей.

**Аналитическая группа** – сформированная рейтинговым агентством группа аналитиков для работы с эмитентом, отправившим запрос на получение рейтинга.

**Комплексные оценки и свертки локальных показателей** – это расчетная система, используемая при расчете рейтинга «надежности» или устойчивости.

**Логико-дедуктивная система** – это расчетная система, используемая при расчете рейтинга, в основе которой лежит конкретный показатель верхнего уровня, который в определенной последовательности дезагрегируется на показатели более низкого уровня, находящиеся в смысловой связи с основным.

**Эмпирико-индуктивная система** – это расчетная система, используемая при расчете рейтинга, в основе которой лежат математико-статистические методы

**Методика дистанционного рейтинга финансовой стабильности банков** – это методика при которой банк оценивается не только исходя из внутренних показателей, но и по отношению ко всей банковской системе, по его доле на рынке.