

# **РОЛЬ КРЕДИТНЫХ РЕЙТИНГОВЫХ АГЕНТСТВ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ**

*Амирасланова Эльнара Анар кызы*

*Студентка 3 курса Финансового университета при Правительстве РФ,*

*Россия, г. Москва,*

*E-mail: [amiraslanova2000@bk.ru](mailto:amiraslanova2000@bk.ru)*

**Научный руководитель:**

**Кропин Ю. А.**

*д.э.н., профессор Департамента банковского дела и финансовых рынков ФУ*

*при Правительстве Российской Федерации*

## **THE ROLE OF CREDIT RATING AGENCIES IN THE RUSSIAN FEDERATION**

*Elnara Amiraslanova*

*3rd year student of the Financial University under the Government of the Russian Federation,*

*Moscow, Russia,*

*E-mail: [amiraslanova2000@bk.ru](mailto:amiraslanova2000@bk.ru)*

**Research supervisor:**

**Kropin Y.A.**

*doctor of Economics, Professor of the Department of banking and financial markets of the Federal state UNIVERSITY under the Government of the Russian Federation*

### **АННОТАЦИЯ**

Кредитные рейтинговые агентства – это агентство, предоставляющее рейтинг “кредит”, взятый любой компанией, т. е. если какая-либо компания хочет взять какой-либо кредит с рынка, они нанимают кредитно-рейтинговое агентство, чтобы оценить свой кредит так, чтобы предполагаемое лицо, предоставляющее кредит, имело справедливое представление о риске, связанном с кредитом, который они предоставляют компании. На сегодняшний день рейтинговые

организации играют важную роль в долговых инструментах, инвесторы часто принимают свое инвестиционное решение на основе рейтингов, предоставляемых кредитными рейтинговыми агентствами. В статье рассмотрены особенности рынка рейтинговых услуг как информационного посредника, а также дана сравнительная оценка российского регулирования деятельности кредитных рейтинговых агентств.

## ABSTRACT

Credit rating agencies are agencies that provide a "credit " rating taken by any company, i.e. if any company wants to take any credit from the market, they hire a credit rating Agency to evaluate their credit so that the intended person providing the credit has a fair idea of the risk associated with the credit they are providing to the company. Today, rating organizations play an important role in debt instruments, and investors often make their investment decisions based on ratings provided by credit rating agencies. The article discusses the features of the rating services market as an information intermediary, practical steps and trends in the development of this industry, as well as a comparative assessment of the Russian regulation of credit rating agencies.

**Ключевые слова:** рейтинг, рейтинговое агентство, финансовый рынок, инвестиции, инвесторы, российского регулирования, информационный посредник.

**Keywords:** rating, rating Agency, financial market, investments, investors, Russian regulation, information intermediary.

## I. Введение

После финансового кризиса 2008 года кредитные рейтинговые агентства (КРА) стали объектом пристального внимания на предмет их роли в распространении продуктов структурированного финансирования. Вопрос заключается в том, соответствовали ли их методологические инструменты и

оценки стандартам. Как известно, КРА - это многонациональные предприятия, действующие на глобальной основе. Их оценки вполне могут помешать стабильности международных рынков. В качестве юридического ответа на многие проблемы, поднятые в связи с КРА, к использованию кредитных рейтингов в США и ЕС были применены различные подходы, имеющие много общего. В этом международном сценарии правительство Российской Федерации также ввело новое Положение о КРА, разработанное по аналогии с Европейским положением.

Кредитные рейтинги развивались с точки зрения их использования и применения с тех пор, как они впервые появились на рынке как квалифицированные финансовые заключения. Однако по мере расширения долговых рынков были созданы множества сложных финансовых инструментов, все из которых требовали распределения рейтинга среди розничных инвесторов.

В России не существовало юридического определения кредитного рейтинга и полноценная законодательная основа функционирования кредитных рейтинговых агентств, до того, как в 2015 г. был принят федеральный закон о деятельности кредитных рейтинговых агентств в России. На основе данного документа, защита прав пользователей кредитных рейтингов и их законных интересов будет обеспечена, и рейтинговые агентства должны обеспечивать прозрачность и независимость своей деятельности.

Правительство Российской Федерации приняло меры, утвердив новую рамочную основу для КРА, разработанную в соответствии с первоначальным европейским регламентом, учитывая опыт ЕС и США в области регулирования КРА.

## **II. Особенности рынка рейтинговых услуг как информационного посредника**

Рейтинговое агентство - это компания, которая оценивает финансовую устойчивость компаний и государственных структур, особенно их способность

выполнять основные и процентные платежи по своим долгам. Рейтинг, присвоенный данному долгу, показывает уровень уверенности агентства в том, что заемщик выполнит свои долговые обязательства в соответствии с договоренностью [3].

Каждое агентство использует уникальные буквенные оценки, чтобы указать, имеет ли долг низкий или высокий риск дефолта и финансовой стабильности его эмитента. Эмитентами долговых обязательств могут быть суверенные государства, местные и государственные органы власти, специализированные учреждения, компании или некоммерческие организации.

После мирового финансового кризиса 2008 года кредитные агентства подверглись критике за то, что они присвоили высокий кредитный рейтинг долгам, которые впоследствии оказались высокорискованными инвестициями. Они не смогли выявить риски, которые могли бы предостеречь инвесторов от инвестирования в определенные виды долгов, такие как ипотечные ценные.

Рейтинговые агентства также подверглись критике за возможный конфликт интересов между ними и эмитентами ценных бумаг. Эмитенты ценных бумаг платят рейтинговым агентствам за предоставление рейтинговых услуг, и поэтому агентства могут неохотно давать очень низкие рейтинги ценным бумагам, выпущенным людьми, которые платят им зарплату [4].

На рынке облигаций рейтинговое агентство проводит независимую оценку кредитоспособности долговых ценных бумаг, выпущенных правительствами и корпорациями. Крупные эмитенты облигаций получают рейтинги от одного или двух из трех крупнейших рейтинговых агентств. В Соединенных Штатах агентства несут ответственность за убытки, вызванные неточными и ложными рейтингами.

Рейтинги используются в структурированных финансовых операциях, таких как ценные бумаги, обеспеченные активами, ипотечные ценные бумаги и обеспеченные долговые обязательства. Эмитенты структурированных

продуктов платят рейтинговым агентствам не только за то, чтобы они оценивали их, но и за то, чтобы они консультировали их о том, как структурировать транши. Также рейтинги помогают правительствам стран с формирующейся рыночной экономикой и развивающихся стран выпускать облигации для внутренних и международных инвесторов. Правительства продают облигации, чтобы получить финансирование от других правительств и Бреттон-Вудских учреждений, таких как Всемирный банк и Международный валютный фонд [1].

На потребительском уровне рейтинги агентства используются банками для определения премии за риск, подлежащей начислению по кредитам и облигациям. Низкий кредитный рейтинг показывает, что кредит имеет более высокую премию за риск, и это приводит к увеличению процентов, взимаемых с физических и юридических лиц с низким кредитным рейтингом. Хороший кредитный рейтинг позволяет заемщикам легко занимать деньги на рынке государственного долга или в финансовых учреждениях по более низкой процентной ставке.

На корпоративном уровне компании, планирующие выпуск ценных бумаг, должны найти рейтинговое агентство для оценки своего долга. Рейтинговые агентства, такие как Moody's, Standard and Poor's и Fitch, выполняют рейтинговую службу за отдельную плату. Инвесторы полагаются на рейтинги, чтобы решить, покупать или не покупать ценные бумаги компании [7].

Хотя инвесторы также могут полагаться на рейтинги международных агентств, которые считаются более надежными и точными, поскольку они могут получить доступ к большому количеству информации, которая не является общедоступной.

На мировом уровне инвесторы полагаются на рейтинги, присвоенные кредитными рейтинговыми агентствами, для принятия инвестиционных решений. Многие страны продают свои ценные бумаги на международном рынке, и хороший кредитный рейтинг может помочь им получить доступ к

ценным инвесторам. Благоприятный рейтинг может также привлечь другие формы инвестиций, такие как прямые иностранные инвестиции в страну [2].

Следует отметить, что некоторые законы теперь требуют, чтобы определенные государственные учреждения держали облигации инвестиционного уровня, которые имеют рейтинг ВВВ или выше.

Таким образом, в качестве информационного посредника на рынке, рейтинговые агентства играют следующие роли:

1. Выставляют кредитоспособность;
2. Различают долговые обязательства инвестиционного класса и спекулятивного класса в зависимости от уровня кредитного риска;
3. Сокращают информационную асимметрию между эмитентами и потенциальными покупателями их долговых обязательств;
4. Распространяют информацию;
5. Увеличивают ликвидность на рынке;
6. Улучшают эффективность рынка;
7. Способствуют эффективному распределению инвестиций;
8. Проводя постоянное отслеживание присвоенных кредитных рейтингов, предотвращают моральный риск эмитентов, который возник бы после эмиссии ценных бумаг и позволяет поддерживать их финансовую устойчивость.

### **III. Сравнительная оценка российского регулирования деятельности кредитных рейтинговых агентств**

Направления совершенствования в отношении кредитных рейтинговых агентств (КРА) включают стимулирование конкуренции в отрасли кредитного рейтинга, решение конфликтов интересов (в связи с бизнес-моделью "эмитент платит") и сокращение регулирующей франшизы рейтинговых агентств.

Российское, американское и европейское регулирование требует, чтобы рейтинговые агентства регистрировались в списке компаний, уполномоченных финансовым надзором, которым для России будет ЦБ РФ. Эта лицензия, как предполагается, увеличит число игроков в отрасли.

Значительная часть всех введенных в действие нормативных актов была посвящена уменьшению конфликтов интересов, в которых часто действуют КРА. В этом смысле российское положение о КРА ничем не отличается от других. КРА обязаны предоставлять всю рейтинговую информацию финансовому инспектору, который сделает ее общедоступной для пользователей. Финансовый надзорный орган будет осуществлять мониторинг деятельности КРА и иметь право приостановить или отозвать регистрацию любого рейтингового агентства. В России обязанность по сбору информации и надзору за рейтингами возложена на ЦБ РФ; в ЕС это Европейское управление по ценным бумагам и рынкам, а в США - Комиссия по ценным бумагам и биржам. Как и регулирование США и ЕС, российские правила по КРА повышают уровень раскрытия информации, необходимый для этого рынка, поскольку доступность соответствующей финансовой информации может иметь положительное влияние на конкурентную среду в рейтинговой отрасли [6].

Где российский подход, по-видимому, до сих пор расходится, так это в отношении гражданской ответственности КРА. В США раздел 939 закона Додда-Франка отменил освобождение от ответственности в соответствии с разделом 11 закона о ценных бумагах 1933 года. КРС были в значительной степени застрахованы от ответственности и, по-видимому, не были обязаны заботиться о инвесторах. Было очень трудно продемонстрировать уверенность, необходимую для успеха действий по мошенничеству или халатности в отношении КРА. После этой поправки КРА стал подвергаться ответственности за неправомерные действия, как и другие привратники, такие как бухгалтерские фирмы или аналитики ценных бумаг. Несмотря на эти четкие подходы к введению

гражданской ответственности за КРА, российский регулятор до сих пор решил не включать никаких положений в этом смысле [8].

Еще одно отличие подхода к регулированию КРА, отличающее российское и европейское регулирование от американского закона Додда-Франка, касается проблемы участия рейтингов в регулировании банковского капитала. Регулирование, основанное на рейтингах, привело к тому, что рынок стал чрезмерно полагаться на КРА, что способствовало появлению плохих практик, которые ставили под угрозу целостность их рейтингов. Было сказано, что регулирование, основанное на рейтингах, препятствует инвесторам проводить свою собственную должную осмотрительность. Банкам не следует позволять передавать управление рисками на аутсорсинг КРА, и они ни в коем случае не должны пытаться уклониться от своих юридических обязательств. Поэтому рейтингам не следует давать "регулирующую лицензию" по отношению к другим формам оценки финансовых рисков. Соответственно, цель закона Додда-Франка состояла в том, чтобы устранить квазигосударственную функцию сертифицированных КРА и пересмотреть их как исключительно частные субъекты. А положение ЕС о КРА включало хедж-фонды в число эмитентов, обязанных использовать рейтинги, выданные зарегистрированными или сертифицированными рейтинговыми агентствами. Российский регулятор пока не занимался этим вопросом [5].

#### **IV. Заключение**

При сохранении перспектив деятельности в России ведущих международных рейтинговых агентств востребованность национальных рейтинговых агентств в России будет увеличиваться.

До сих пор российский регулятор внедрял адекватные правила для снижения конфликта интересов и повышения конкуренции в отрасли в соответствии с другими нормативными актами по КРА. Однако достижение этих целей предполагает проведение более широкой конкурентной политики, направленной



на предоставление участникам рынка надлежащих стимулов. Только адекватные стимулы могут заставить КРА конкурировать по качеству рейтинга.

Россия выступает за увеличение числа рейтинговых агентств и недавно приветствовала многостороннее независимое международное рейтинговое агентство UCRG (Universal Credit Rating Group), созданное в результате партнерства китайской Dagong Global Credit Rating, американской Egan-Jones Rating Company и российской Rusrating. Следующим шагом могло бы стать введение гражданской ответственности КРА за неправомерные действия по примеру других нормативных актов.

Будучи потенциально высокоразвитой экономикой, Россия представляет собой большой рынок для КРА, которые в значительной степени увеличили свою прибыль за очень немногие годы. Точно так же российская экономика нуждается в КРА, чтобы привлечь иностранные средства для развития своего рынка. Следующим вызовом для российского регулятора станет усиление роли КРА на рынке при одновременном усилении их надзора. Эта цель может быть достигнута путем расширения полномочий группы экспертов, занимающихся КРА в рамках Центрального банка, которая будет осуществлять надзор за КРА и изучать функционирование их советов директоров и обсуждения, как, например, в Европе, путем содействия взаимодействию между этой группой и независимыми неисполнительными директорами КРА.

### **Список литературы**

1. Авдокушин Е. Ф. Рейтингономика как инструмент финансовой экономики, Вопросы новой экономики, 2018.
2. Артемова А. Н. Международная практика кредитного рейтинга и развитие рейтинговых услуг в России, Вестник Челябинского государственного университета, 2018.

3. Карминский А. М. Кредитные рейтинги и их моделирование, Издательский дом Высшей школы экономики, 2015.
4. Кукса Д.В., Яковенко С.Н. Анализ российских рейтинговых моделей оценки кредитоспособности заёмщика // Сборник научных трудов по итогам международной научно-практической конференции. 2019. С. 126-129.
5. Миркин Я.М. Рейтинг как элемент суверенитета // Эксперт. 2018. № 6. С. 14.
6. Хейнсворт Р. Регулирование деятельности рейтинговых агентств // Деньги и кредит. 2019. № 7.
7. Ховина Е. С. Роль рейтинговых агентств и эффективность их деятельности в современных условиях, Молодой ученый, 2019.
8. Ведомости [Электронный ресурс] / Национальное рейтинговое агентство – Режим доступа:  
<https://www.vedomosti.ru/finance/articles/2017/02/01/675667natsionalnoe-reitingovoe-agentstvo> (Дата обращения: 10.10.2020, 22:12)