

Министерство образования и науки Российской Федерации  
Федеральное государственное автономное образовательное учреждение  
высшего образования  
«Южно-Уральский государственный университет  
(национальный исследовательский университет)»  
Высшая школа экономики и управления  
Кафедра «Финансы, денежное обращение и кредит»

РАБОТА ПРОВЕРЕНА

Рецензент, к. э. н., доцент кафедры  
бухгалтерского учёта, анализа и  
аудита ВШЭУ ЮУрГУ (НИУ)

\_\_\_\_\_ Т.Н. Мызникова  
« \_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 2019 г.

ДОПУСТИТЬ К ЗАЩИТЕ

Зав. кафедрой,  
профессор, д.э.н.

\_\_\_\_\_ И. А. Баев  
« \_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 2019 г.

Проблемы деятельности кредитных рейтинговых агентств в Российской  
Федерации как фактор влияния на стабильное развитие и надежность  
банковской системы

ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА МАГИСТРА  
ЮУрГУ – 38.04.01.2019.060.ВКР

Руководитель работы, к.э.н.,  
доцент

\_\_\_\_\_ Н.В. Жданова  
« \_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 2019 г.

Автор  
студент группы ВШЭУ – 336

\_\_\_\_\_ Т.Ф. Казанцева  
« \_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 2019 г.

Нормоконтролер, ст.  
преподаватель

\_\_\_\_\_ Е.Ю. Куркина  
« \_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 2019 г.

Челябинск 2019

## АННОТАЦИЯ

Казанцева Т.Ф. Проблемы деятельности кредитных рейтинговых агентств в Российской Федерации как фактор влияния на стабильное развитие и надежность банковской системы. – Челябинск: ЮУрГУ, ВШЭУ—336, 2019, 122 с., 34 ил., 26 табл., библиогр. список 71 наим., 7 приложения.

Цель выпускной квалификационной работы заключается в исследовании влияния деятельности рейтинговых агентств в Российской Федерации на стабильное развитие и надежность банковской системы и разработке рекомендаций по совершенствованию регулирования деятельности рейтинговых агентств.

В рамках выпускной квалификационной работы была исследована специальная литература известных российских и зарубежных авторов, достаточно полно раскрывающая теоретические и практические вопросы влияния рейтинговой оценки кредитоспособности банков на стабильное развитие и надежность банковской системы в России. В соответствии с поставленной целью были решены следующие задачи:

- изучить базовые теоретические вопросы деятельности рейтинговых агентств: понятие кредитного рейтинга и его виды, предназначение рейтинга, объекты рейтингования;
- изучить рынок услуг рейтинговых агентств: характеристика основных игроков, технологический процесс присвоения рейтинга;
- провести обзор кредитных рейтингов в банковском секторе России;
- проанализировать влияние кредитных рейтингов на стабильность и надежность банковского сектора России;
- определить причины необъективности присвоенных рейтингов;

– разработать рекомендации по совершенствованию регулирования деятельности рейтинговых агентств.

## ANNOTATION

Kazantceva T.F. The Function of Credit Rating Agencies in the Russian Federation as an Influential Factor on the Stable Development and the Reliability of the Banking System– Chelyabinsk HSEU-336, 2019, 122 p., 34 ill., 26 tables, bibliograms list 71naim., 7 application.

The purpose of the final qualifying work is to study the impact of rating agencies in the Russian Federation on the stable development and reliability of the banking system and to develop recommendations for improving the regulation of rating agencies.

This final qualifying work included detailed research into the available literature by renowned Russian and foreign authors, indicating the theoretical and practical issues emanating from the influence of the banks' credit rating on the stable development and reliability of the banking system in Russia.

In accordance with the goal, the following tasks were undertaken:

- to study the basic theoretical issues of rating agencies : the concept of credit rating and the possible types, the purpose of rating, rating criteria;
- to assess the market for rating agency services: the characteristics of the main players, the technological process of assigning a rating; to review credit rating in the Russian banking sector;
- to analyze the impact of credit ratings on the stability and reliability of the Russian banking sector;
- to determine the reasons for the bias of the assigned ratings;
- to develop recommendations for improving the regulation of rating agencies.

## ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ .....	10
INTRODUCTION .....	14
1 ТЕОРЕТИЧЕСКАЯ БАЗА ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПО ПРЕДОСТАВЛЕНИЮ УСЛУГ РЕЙТИНГОВЫХ АГЕНТСТВ	
1.1 Понятие кредитного рейтинга и его виды. Основная цель рейтинга .....	17
1.2. Объекты рейтингования.....	24
1.3. Требования к рейтинговым агентствам в РФ. Технологический процесс присвоения рейтинга.....	30
2 ОБЗОР РЫНКА РЕЙТИНГОВЫХ УСЛУГ	
2.1 Характеристика рейтинговых агентств Российской Федерации. Основные игроки.....	37
2.2 Обзор рейтингов банков Российской Федерации от рейтинговых агентств	45
2.3 Оценка влияния кредитных рейтингов на стабильное развитие и надежность банковской системы в РФ .....	53
3 СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ РЕГУЛИРОВАНИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ РЕЙТИНГОВЫХ АГЕНТСТВ	
3.1 Причины необъективности присвоенных рейтингов .....	73
3.2 Регулирование деятельности рейтинговых агентств в России .....	87
3.3 Рекомендации по улучшению регулирования деятельности рейтинговых агентств в России .....	90
ЗАКЛЮЧЕНИЕ .....	96
CONCLUSION .....	98
БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК .....	100
BIBLIOGRAPHY .....	108
ПРИЛОЖЕНИЕ А.....	116
ПРИЛОЖЕНИЕ Б.....	117
ПРИЛОЖЕНИЕ В .....	118
ПРИЛОЖЕНИЕ Г .....	119
ПРИЛОЖЕНИЕ Д.....	120
ПРИЛОЖЕНИЕ Е .....	121
ПРИЛОЖЕНИЕ Ж .....	122

## ВВЕДЕНИЕ

Актуальность темы исследования. История рождения кредитного рейтинга в России начинается с прихода на рынок страны рейтинговых агентств международного уровня. Новые виток развития российской экономики в части возможности получения ссуд в других странах способствовали необходимости проведения оценки рисков с помощью рейтинга кредитора.

Роль кредитных рейтинговых агентств заключается в информационном посредничестве, главной специализацией которого является оценка организаций, выпускающих долговые обязательства. Деятельность кредитных рейтинговых агентств важна для эффективной работы финансовых рынков в целом. Поскольку отсутствие кредитных рейтингов влечет за собой неравноправие участников рынка в части прозрачности информации, а, следовательно, принятие решений происходит в условиях неопределенности, что приводит к неустойчивости финансового рынка и его неэффективности.

Банковские рейтинги заняли ключевое место в кредитных рейтингах страны в связи с тем, что отчетность банков наиболее прозрачна по сравнению с другими кредитными институтами.

Проблема регулирования деятельности кредитных рейтинговых агентств как на российском финансовом рынке, так и на международной арене, является одной из болезненных и животрепещущих на сегодняшний день. Это связано с тем, что:

- стабильное развитие и надежность банковской системы напрямую зависит от добросовестной оценки кредитных рейтингов, что не соблюдается в связи со слабым регулированием в данной области и давлением со стороны агентств-гигантов международного масштаба;
- конфликт интересов рейтинговых агентств зачастую влечет создание либо усиление финансовых кризисов;
- инвесторы несут значительные финансовые потери вследствие ненадлежащего регулирования деятельности рейтинговых агентств.

Поэтому вопрос эффективного государственного регулирования деятельности рейтинговых агентств весьма актуален на сегодняшний день.

Целью исследования в данной работе является рассмотрение влияния деятельности рейтинговых агентств на стабильное развитие и надежность банковской системы.

В связи с этим задачами, способствующими достижению цели исследования, являются:

- изучить базовые теоретические вопросы деятельности рейтинговых агентств: понятие кредитного рейтинга и его виды, предназначение рейтинга, объекты рейтингования;

- изучить рынок услуг рейтинговых агентств: характеристика основных игроков, технологический процесс присвоения рейтинга;

- провести обзор кредитных рейтингов в банковском секторе России;

- проанализировать влияние кредитных рейтингов на стабильность и надежность банковского сектора России;

- определить причины необъективности присвоенных рейтингов;

- разработать рекомендации по совершенствованию регулирования деятельности рейтинговых агентств;

Объектом исследования является – деятельность рейтинговых агентств.

Предметом исследования является – регулирование деятельности кредитных рейтинговых агентств.

Теоретическую и методологическую базу исследования составляют труды известных российских и зарубежных экономистов таких как, А.М.Карминский, А.В.Буздалин, Г.Н.Белоглазова, А.Бергер, Е.Альтман и др. работы специалистов в области банкротства кредитных организаций, а также материалы по формированию рейтинговых оценок, представленные в российских и зарубежных изданиях (Корпоративные финансы/Journal of Corporate Finance Research, Банки и финансы / Journal of Banking&Finance, Международный экономический

обзор/*International Economic Review*, Деньги, кредит и банки/*Journal of Money, Credit and Banking* и др.).

В вышеуказанных трудах достаточно полно раскрыты теоретические и методологические вопросы рейтинговой оценки банковского сектора, что позволило объективно рассмотреть исследуемую тему, учитывая разный подход, взгляды и опыт. При этом на сегодняшний день сохраняется острая необходимость в дальнейшей проработке аспекта совершенствования регулирования деятельности рейтинговых агентств, поскольку именно от объективности кредитных рейтингов зависит насколько надежна и стабильна будет банковская система, и, следовательно, экономика России. Актуальность задачи совершенствования регулирования деятельности рейтинговых агентств определили выбор темы нашего исследования.

С целью исследования использовалась информация:

- законодательных и нормативных актов Российской Федерации, Центрального Банка РФ;
- публичных данных Центрального Банка РФ и других российских банков;
- ресурсы интернет-сайтов рейтинговых агентств и Банка России.

В работе использовались такие методы научного исследования, как анализ и синтез, графический метод, метод факторного анализа, метод экономико-статистического анализа, метод группировок и сравнения.

Структура работы состоит из введения, трех глав основной части, включающих в себя девять параграфов, заключения, библиографического списка, приложений.

В первой главе рассмотрена теоретическая база деятельности рейтинговых агентств по предоставлению услуг рейтинговых агентств. Во второй главе приведен обзор рынка услуг рейтинговых агентств. В третьей главе даны рекомендации по совершенствованию регулирования деятельности рейтинговых агентств.

Элементы научной новизны:



- дано новое авторское определение понятию "рейтинг";
- автором выделены виды кредитных рейтингов по ряду критериев;
- проанализирован процесс регулирования деятельности рейтинговых агентств с учетом последних изменений законодательства Российской Федерации;
- проведен сравнительный анализ рейтинговых оценок различных рейтинговых агентств на примере нескольких российских банков;
- выявлены причины необъективности присвоенных кредитных рейтингов банкам;
- разработаны рекомендации по совершенствованию регулирования деятельности рейтинговых агентств.

Теоретическая значимость результатов исследования заключается в необходимости совершенствования регулирования деятельности рейтинговых агентств.

Практическая значимость заключается в формировании объективной оценки кредитного рейтинга банковского сектора и, следовательно, повышения надежности и стабильности банковской системы России.

В ходе исследования автором опубликованы 2 научные статьи общим объемом 20 печатных листов формата А4.

Работа изложена на 122 страницах, включает 26 таблиц, 34 рисунков, 7 приложений. Библиографический список насчитывает 71 источник.

## INTRODUCTION

Relevance of the research topic. The concept of credit rating in Russia began with the arrival of international rating agencies in the country's market. The new developments in the Russian economy,

making it possible to obtain loans from other countries, contributed towards the need for risk assessment using lender ratings.

The role of credit rating agencies relates to information mediation, the main specialisation of which is the assessment of those organisations issuing debt obligations. The activity of credit rating agencies plays an essential role in the efficient operation of financial markets in general. An absence of credit ratings results in an inequality of market participants in terms of information transparency. This leads decision-making to occur under conditions of uncertainty, causing instability and inefficiency in the financial market.

Bank rating has taken a key place in developing the country's credit rating, due to the fact that banks are reporting more transparently than other credit institutions.

The problem of regulating the activities of credit rating agencies both in the Russian financial market and the international arena ranks amongst the most challenging at the present time. This is because:

- the stable development and reliability of the banking system is directly dependent on a conscientious assessment of credit rating, which has not been observed, due to weak regulation in this area and pressure from international giants;
- the conflict of interests of rating agencies often results in the creation or exacerbation of financial crises;
- investors suffer significant financial losses due to inadequate regulation of rating agencies.

Therefore, the issue of effective state regulation of rating agencies is highly relevant today.

The purpose of the research in this paper is to examine the impact of rating agencies on the stable development and reliability of the banking system.

In this regard, the factors that contribute towards the achievement of the objectives of the study are to:

- study the basic theoretical issues of rating agencies – the concept of credit rating and the possible types; the purpose of rating; rating criteria;
- assess the market for rating agency services – the characteristics of main players, the technological process of assigning a rating;
- to review credit rating in the Russian banking sector;
- to analyze the impact of credit ratings on the stability and reliability of the Russian banking sector;
- to determine the reasons for the bias of the assigned ratings;
- to develop recommendations for improving the regulation of rating agencies.

The object of the research is the activity of rating agencies.

The subject of the research is the regulation of credit rating agencies.

The theoretical and methodological basis of this study are the works of famous Russian and foreign economists, such as A.M. Karminsky, A.V. Buzdalin, G.N. Beloglazova, A. Berger, E. Altman and others, together with the work of experts in credit institutions' bankruptcy, together with materials regarding the basis of rating estimates presented in Russian and foreign publications, including the Journal of Corporate Finance Research, Journal of Banking & Finance, International Economic Review, Money, Journal of Money and Credit and Banking. In the aforementioned works, the theoretical and methodological issues of rating the banking sector are comprehensively outlined, making it possible to objectively examine the topic being studied, and taking into account different approaches, views and experience. There is simultaneously an urgent requirement to further improve the regulation of rating agencies, as the objectivity of credit ratings determines the reliability and stability of the banking system, consequently impacting the Russian economy. The necessity to improve the regulation of rating agencies determined the choice of the research topic.

For the purpose of this study, the following information was used:

- legislative and regulatory acts of the Russian Federation, the Central Bank of the

Russian Federation;

- public data of the Central Bank of the Russian Federation and other Russian banks;

- online data from rating agencies and the Bank of Russia.

Such scientific methodologies as analysis and synthesis, graphs, factor analysis, a economic and statistical analysis and methods of grouping and comparing were used.

The work structure comprises an introduction and three main chapters, together with a conclusion, bibliography, and recommendations.

In the first chapter, the theoretical basis behind of rating agencies is reviewed. The second chapter provides an overview of the market for services of rating agencies. The third chapter provides recommendations for improving the regulation of rating agencies.

New findings:

- the author’s definition of the ‘rating’ concept;
- analysis of credit rating types according to several criteria;
- investigation of elements regulating the activities of rating agencies, taking into account recent changes in the legislation of the Russian Federation;
- a comparative analysis of the ratings of various rating agencies using the example of several Russian banks;
- evaluation of the underlying reasons behind the assigned credit ratings to banks;
- recommendations to improve the regulation of rating agencies.

The theoretical significance of the research results in the need to improve the regulation of rating agencies.

Practical significance lies in the formation of an objective assessment of the credit rating of the banking sector and, consequently, an increase in the reliability and stability of the Russian banking system.

During the course of the study, the author published two scientific articles with a total volume of 20 printed A4 sheets.

The work is presented on 122 the pages, includes 26 tables, 34 figures, 7 applications. The bibliographic list includes 71 sources.

# 1 ТЕОРЕТИЧЕСКАЯ БАЗА ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПО ПРЕДОСТАВЛЕНИЮ УСЛУГ РЕЙТИНГОВЫХ АГЕНТСТВ

## 1.1 Понятие кредитного рейтинга и его виды. Основная цель рейтинга

Существует множество определений понятия термина «рейтинг». Это зависит от области применения данного понятия (финансы, политика, педагогика, социология, маркетинг, и т.п.).

В переводе с английского основным значением термина «rating» является «оценка».

В данной работе мы рассматриваем понятие «кредитный рейтинг».

В соответствии с Федеральным законом № 222-ФЗ «О деятельности кредитных рейтинговых агентств в Российской Федерации» кредитный рейтинг означает «мнение о способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства (кредитоспособность, финансовая надежность, финансовая устойчивость) и (или) о кредитном риске его отдельных финансовых обязательств или финансовых инструментов, выраженное с использованием рейтинговой категории» [1].

Рейтинговыми агентствами самостоятельно разрабатывается Кодекс профессиональной этики, учитывая законодательную базу в данной области.

Согласно «Кодекса профессиональной этики» рейтингового агентства «Эксперт РА», принятого в марте 2010 года, кредитный рейтинг — это текущая оценка способности рейтингуемого субъекта выполнять свои финансовые обязательства в указанный срок, данная оценка выражается шкалой с использованием символов «A++» – «A» (низкий уровень риска), «B++» – «D» (высокий уровень риска) [2].

Согласно «Кодекса этики и профессионального поведения» от 27.09.2016г., изложенного «Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством «АО (далее по тексту АКРА) кредитным рейтингом является оценка способности рейтингуемого лица принимать на себя финансовые обязательства и (или) оценка кредитного риска с помощью финансовых инструментов [3].

Международные агентства также отражают основные термины и правила работы в Кодексе профессиональной этики. Так, например, в Кодексе международного рейтингового агентства Moodys под кредитным рейтингом понимается «мнение относительно кредитоспособности организации, долгового или финансового обязательства, долговой ценной бумаги, привилегированной акции или иного финансового инструмента или эмитента такого долгового или финансового обязательства, долговой ценной бумаги, привилегированной акции или иного финансового инструмента, выраженное с использованием определенной системы ранжирования рейтинговых категорий»[4].

Зачастую понятие «рейтинг» подменяют понятием «ренкинг». Это происходит в связи с

тем, что в международной практике ренкинг активно используется наряду с рейтингом. А в российской действительности слово «ренкинг» практически не используется. Слово «ренкинг» произошло от английского слово «rank», что в переводе означает «ряд» [5].

Основная суть отличия этих двух понятий приведена в таблице 1.1.

Таблица 1.1 – Отличие понятий «рейтинг» и «ренкинг» [составлено автором]

Рейтинг	Ренкинг
Оценка комплекса показателей субъекта, в результате которой оцениваемый субъект соотносится с определенной категорией риска.	Перечень субъектов, упорядоченный согласно анализа определенного критерия или характеристики.

Таким образом, под кредитным рейтингом будем понимать мнение аккредитованного рейтингового агентства о способности хозяйствующего субъекта выполнить свои финансовые обязательства в установленный срок, выраженное оценкой комплекса качественных и количественных показателей хозяйствующего субъекта в виде отнесения этого субъекта к определенной категории кредитного риска (формулировка автора).

Рассмотрим основные виды кредитных рейтингов.

1. Территориальная принадлежность.

В зависимости от территориальной принадлежности субъекта (объекта)рейтингования кредитный рейтинг может быть международный и национальный, при этом особенность кредитного рейтинга заключается в применении рейтинговой шкалы, что отображено на рисунке 1.1.



Рисунок 1.1 – Основные виды кредитных рейтингов в зависимости от территориальной принадлежности субъекта (объекта) рейтингования [составлено автором]

Таким образом, любой хозяйствующий субъект может иметь рейтинг как международный, так и национальный. Национальный рейтинг предназначен для решения задач внутри конкретного внутреннего рынка одной страны. В данном случае имеется в виду кредитный рейтинг хозяйствующего субъекта на национальном рынке.

Международный кредитный рейтинг оценивает способность выполнения обязательств на международном рынке по международной рейтинговой шкале.

2. Временной период погашения обязательств.

В зависимости от временного периода кредитный рейтинг может быть долгосрочный и краткосрочный, что представлено на рисунке 1.2



Рисунок 1.2 – Виды рейтингов по срокам погашения обязательств [составлено автором]

Таким образом, краткосрочный кредитный рейтинг оценивает способность выполнять финансовые обязательства хозяйствующим субъектом в краткосрочной перспективе согласно документов по обязательствам. В свою очередь, долгосрочный кредитный рейтинг отражает способность хозяйствующего субъекта выполнять финансовые обязательства в долгосрочной перспективе на основании документов по обязательствам.

### 3. Исследуемый объект рейтингования.

В зависимости от исследуемого объекта оценки кредитный рейтинг может быть кредитным рейтингом заемщиков (эмитентов) и кредитным рейтингом качества портфеля обязательств, что представлено на рисунке 1.3.



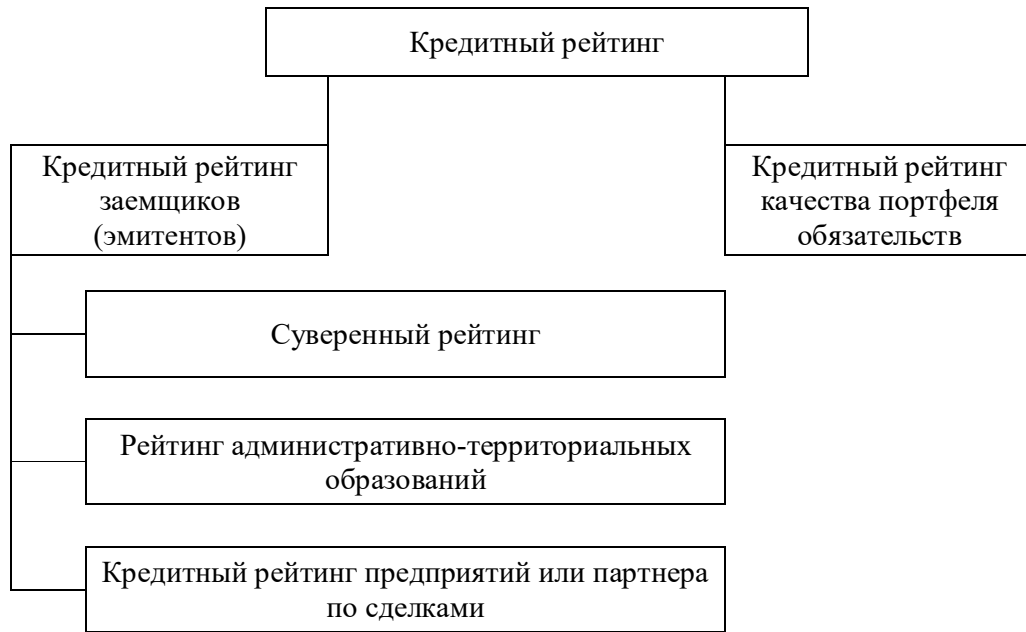


Рисунок 1.3 – Виды кредитного рейтинга с точки зрения объекта рейтингования [составлено автором]

Таким образом, кредитный рейтинг заемщиков (эмитентов) подразделяется на 3 подвида кредитного рейтинга: суверенный рейтинг, рейтинг административно-территориальных образований, кредитный рейтинг предприятий.

Кредитный рейтинг качества портфеля обязательств оценивается по тому же принципу, что и долговые инструменты. Затем рейтинги отдельных обязательств суммируют и выводят общую оценку качества кредитного портфеля обязательств.

#### 4. Доступ к информации оценки кредитного рейтинга.

В зависимости от доступа к информации оценки кредитный рейтинг может быть открытым и закрытым, что представлено на рисунке 1.4.



Рисунок 1.4 – Виды кредитного рейтинга с точки зрения публичности информации его оценки [составлено автором]

Таким образом, закрытый рейтинг имеет место быть при запросе эмитента (заемщика) оценить свою способности выполнения обязательств без публикации данной оценки. В случае публикации оценки кредитного рейтинга такой рейтинг является открытым.

Рассмотрим какова цель кредитного рейтинга и его значение.

Как было сказано выше кредитный рейтинг позволяет отнести субъекта хозяйствования к некой категории. Следовательно, оценка способности выполнить обязательства в долгосрочной либо краткосрочной перспективе представлена в компактной и удобной форме. Вследствие чего данная информация является главным фактором для принятия решения как инвестора, так и кредитора.

Рейтингуемый хозяйствующий субъект спомощью кредитного рейтинга быстрее привлечет инвестора в отличии от субъекта без данного рейтинга. Это происходит в связи с тем, что статус и стоимость рейтингуемой компании при наличии рейтинговой оценки повышается в разы. Инвестор, обладая оценкой кредитного рейтинга заемщика быстрее примет решение о деловом сотрудничестве.

Кроме этого, финансовые организации используют рейтинг для принятия решения по кредитованию, например, банки. При этом чем выше рейтинг, тем дешевле заемные средства.

Для участия в тендерных сделках, различных операциях таких как, включение в котировальный список на бирже, залоговые аукционы, также необходимо наличие рейтинга.

При обращении в Центральный Банк России коммерческий банк обязан иметь определенный уровень рейтинга для получения займа, установленный Центральным Банком.

Рассмотрим подробнее особенности использования рейтинга банками согласно Базель II, которые представлены в таблице 1.2.

Таблица 1.2 - Особенности использования рейтинговой оценки банками согласно Базель II [составлено автором]

№ п/п	В каких случаях банк вправе использовать рейтинг согласно Базель II	Особенности
1	Оценка активов по рискам	Если заемщику присвоено несколько рейтингов различными рейтинговыми агентствами, то банк оценивает риск по наибольшему коэффициенту.
2	Оценка долговых ценных бумаг при покупке их банком	Оценивается рейтинг, присвоенный этому выпуску ценных бумаг
3	Определение коэффициента риска при сделках секьюритизации	Используется внешний рейтинг по активу
4	Определение коэффициента взвешивания	Необходимо учитывать специфический рыночный риск по разным категориям ценных бумаг

Рассмотрим общую картину возможного использования рейтингов субъектами хозяйствования с помощью таблицы 1.3.

Таблица 1.3 – Необходимость использования рейтинга при принятии решения субъектами хозяйствования [составлено автором]

Субъект хозяйствования	Необходимость рейтинга для принятия решения в случаях
Инвесторы	Оценки кредитного риска
	Формирования своих собственных инвестиционных правил
	Вложения инвестиций
Инвестиционные банки, финансовые посредники	Оценки кредитного риска по долговым обязательствам
	Установления первичной цены на долговой инструмент
	Установление процентной ставки по долговому инструменту
	Собственного решения при выпуске долговых обязательств
	Предоставления ссуды
Государство, органы власти	Мониторинг поставщиков
	Повышение статуса государства на международном уровне

Компании	Оценки контрагентного риска
	Решения об условиях сотрудничества

Таким образом, различные экономические субъекты используют на практике кредитные рейтинги с целью принятия верного решения. Участие банковского сектора в международных сделках способствуют развитию внешнеэкономической деятельности России, где роль кредитных рейтингов имеет решающее значение. Рост экономики страны возможен при грамотном и профессиональном использовании кредитных рейтингов в каждом секторе.

## 1.2. Объекты рейтингования

С целью понимания отличия терминов «объект рейтинга» и «рейтингуемое лицо» обратимся к Федеральному закону № 222-ФЗ [1].

Согласно данного закона термин «рейтингуемое лицо» означает юридическое правовое образование (лицо), в кредитном рейтинге которого приводится оценка способности выполнения финансовых обязательств, таких, как кредитоспособность, финансовая надежность, финансовая устойчивость;

Термин «объект рейтинга» означает рейтингуемое лицо и (или) его финансовые обязательства или финансовые инструменты.

На основании Указания Банка России от 04.07.2016 г. № 4062-У ниже, в таблице 1.4 представлена информация об объектах рейтинга [7].

Таблица 1.4 – Объекты кредитного рейтинга (составлены автором)

ОБЪЕКТЫ КРЕДИТНОГО РЕЙТИНГА		
Субъекты хозяйствования	Объекты суверенного кредитного рейтинга	Финансовые обязательства (инструменты)
Кредитные организации	Государство	Облигационный заем
Не кредитные организации	Субъект РФ	Облигации с ипотечным покрытием
Страховые организации	Административно-территориальная единица иностранного государства	Ипотечные сертификаты участия
Негосударственный пенсионный фонд	Орган государственной власти РФ или иностранного государства	Облигации, обеспеченные залогом, в том числе

		залогом денежных требований,
--	--	------------------------------

#### Окончание таблицы 1.4

ОБЪЕКТЫ КРЕДИТНОГО РЕЙТИНГА		
Субъекты хозяйствования	Объекты суверенного кредитного рейтинга	Финансовые обязательства (инструменты)
Микрофинансовая организация	Орган местного самоуправления РФ или иностранного государства	Облигации, обеспеченные залогом ценных бумаг
Лизинговая компания	Союз государств	Депозит
Факторинговая компания	Международная финансовая организация	
Управляющие компании инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов, негосударственных пенсионных фондов	–	–
Депозитарий	–	–
Специализированные общества	–	–
Не финансовые компании	–	–

Как видно из таблицы 1.4, масштаб деятельности рейтинговых агентств по объектам рейтинга достаточно большой. Мы рассмотрели 3 группы объектов кредитного рейтинга. К субъектам хозяйствования относятся различные организации и компании, структуры, ведомства, фонды и т. п., в том числе финансовые и не финансовые, кредитные и не кредитные. К объектам суверенного кредитного рейтинга относятся государственные структуры, а также международные финансовые организации. И наконец, третья группа объектов кредитного рейтинга включает в себя различные финансовые обязательства (инструменты).

Рассмотрим какие объекты рейтингования являются частью банковской системы, которые представлены на рисунке 1.5.



Рисунок 1.5 – Структура банковской системы в РФ

Рассмотрим более подробно банки РФ.

Согласно Федерального закона от 02.12.1990 №395-1 "О банках и банковской деятельности» «кредитная организация - юридическое лицо, которое для извлечения прибыли как основной цели своей деятельности на основании специального разрешения (лицензии) Центрального Банка Российской Федерации (Банка России) имеет право осуществлять банковские операции... "[8].

Банк является кредитной организацией, имеющей право:

- привлекать во вклады денежные средства физических и юридических лиц;
- размещать указанные средства от своего имени и за свой счет на условиях возвратности, платности, срочности;
- открывать и вести банковские счета.

Центральный Банк РФ (эмиссионный) занимает особое положение в банковской системе. Рассмотрим основные функции Центрального Банка РФ, представленные на рисунке 1.6 [9].

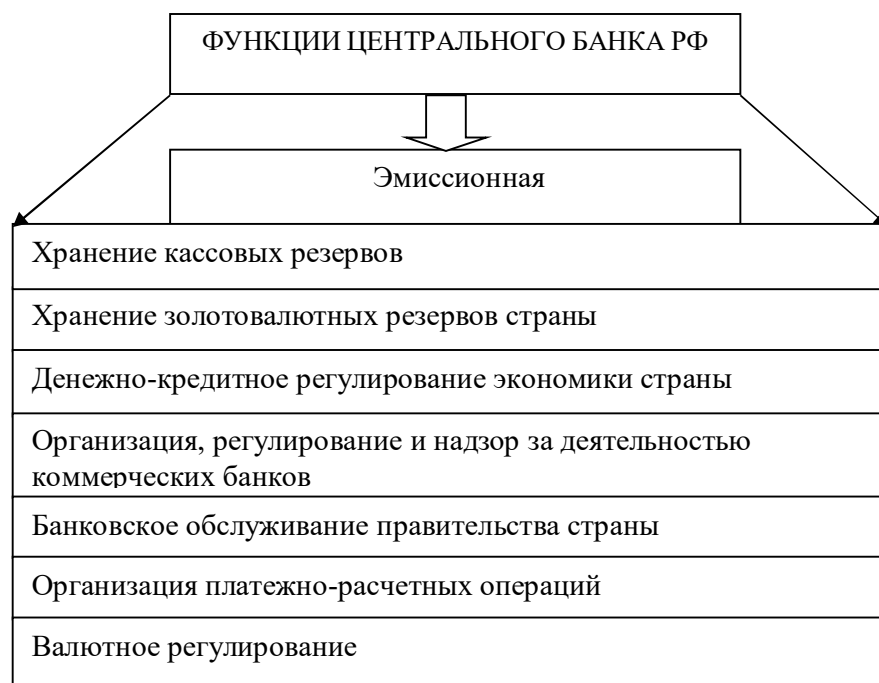


Рисунок 1.6 – Основные функции Центрального Банка РФ

Отметим, что Центральный банк в отличие от коммерческих банков обладает эмиссионной функцией.

Важно знать, что государство активно принимает участие в банковском секторе, выступая в роли и как акционера, и как учредителя некоторых банков. Например, Сбербанк России является коммерческим банком, в котором доля центрального банка составляет 50% уставного капитала плюс одна акция.

Рассмотрим функции коммерческих банков в РФ, которые представлены на рисунке 1.6 [9].

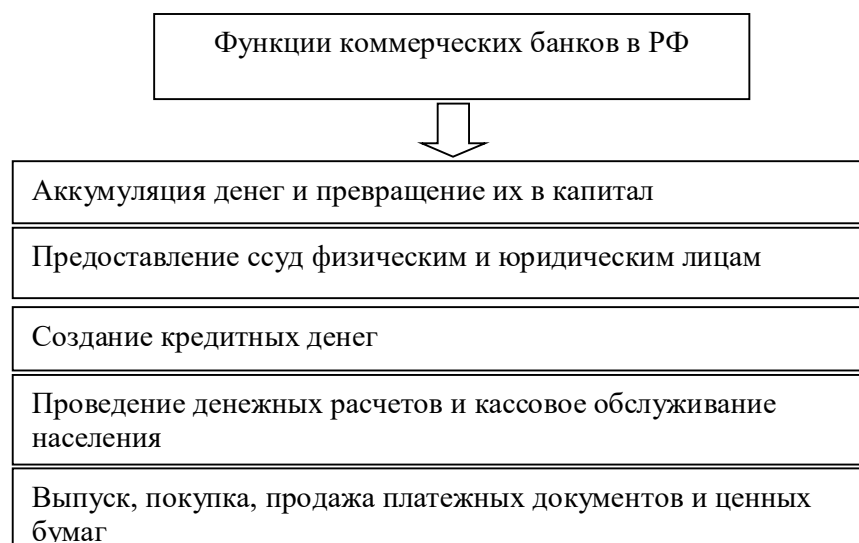


Рисунок 1.7 – Функции коммерческих банков в РФ

На рисунке 1.7 показаны основные функции банка. Кроме основных функций кредитные организации осуществляют посреднические услуги на фондовом рынке, оказывают консультационные услуги и т.д., с которыми можно ознакомиться в таблице 1.5.

Таблица 1.5 – Примеры функций специализированных банков

Специализированный банк	Основные функции специализированного банка
Инвестиционный	Эмиссионные консультации, выпуск и андеррайтинг ценных бумаг
Инновационный	Финансирование и кредитование инновационных проектов, научно-технических разработок
Ипотечный	Выдача ипотечных кредитов под залог недвижимости

В соответствии с законодательством банковская деятельность подлежит лицензированию [9]. С целью пропорционального регулирования банков с разными объемами и характером операций с 01.06.2017г. банковские лицензии были разделены на универсальную и базовую [10].

В таблице 1.6 приведены основные отличия банков с универсальной и с базовой лицензиями.



Таблица 1.6 – Основные отличия регулятивной нагрузки банков с базовой и с универсальной лицензиями

Характеристика	Базовая лицензия	Универсальная лицензия
Собственные средства	От 300 млн руб.	От 1 000 млн руб.
Нормативы	5 нормативов	Все действующие
Применение международных стандартов	Частично (не применяются технически-сложные)	Все требования международных стандартов
Требования по отчетности, в т.ч. МСФО	Снижение требований	Полная отчетность и МСФО
Международные операции	Только через счета в банках с универсальной лицензией	Все международные операции
Дополнительно (применяется к системно-значимым федерального значения)	нет	Нормативы и надбавки к капиталу для СЗКО; Продвинутые подходы к управлению рисками

Мы считаем, что ввод новых требований позволит освободить финансовый рынок от банков, нарушающих либо не выполняющих законодательство, что будет способствовать повышению доверия со стороны инвесторов, пользователей услуг банков.

Согласно информации Центрального банка РФ по изменению количества банков наблюдается отрицательная динамика, которая представлена на рисунке 1.8 [11].

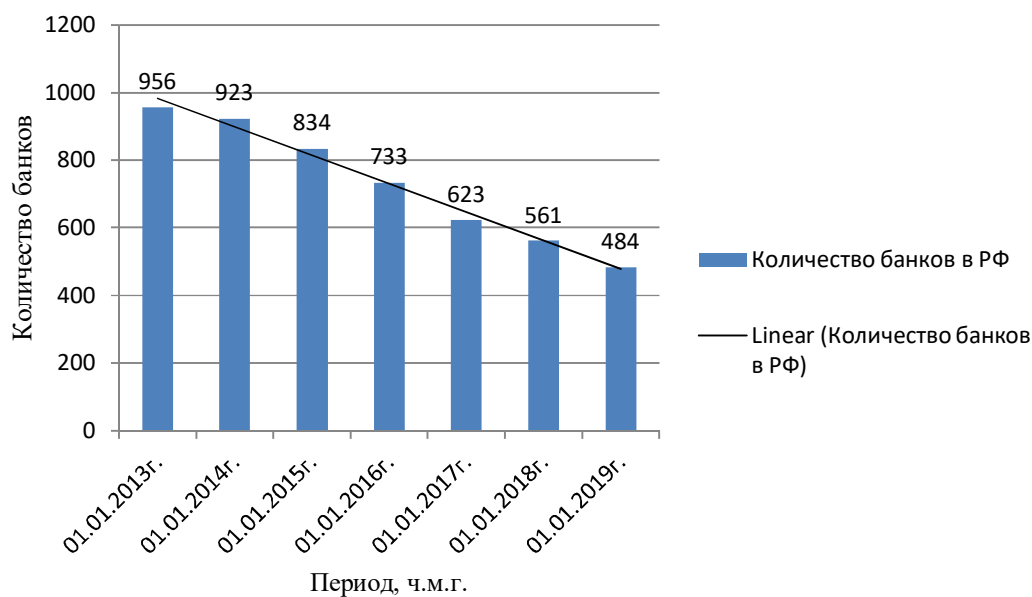


Рисунок 1.8 – Изменение количества банков в РФ за период с 01.01.2013 по 01.01.2019 год

Как видно из рисунка 1.8 с каждым годом количество банков уменьшается.

Основной причиной закрытия банка является отзыв лицензии. Центральный Банк РФ регулирует и контролирует деятельность коммерческих банков. Отзыв лицензии у коммерческого банка может произойти в связи с каким-либо нарушением или невыполнением обязательств, например:

- капитал банка ниже минимального порога уставного капитала;
- банком ведет деятельность в нарушение существующих законов;
- нет возможности погасить задолженность перед кредиторами;
- банк не исполняет нормативные акты Центрального Банка РФ.

Таким образом, рассмотрев объекты кредитного рейтинга и банковскую систему РФ мы определили, что банки (финансовые инструменты) являются основным объектом рейтинговых агентств в банковской системе РФ. Анализ основных функций банков показал, что регулирующим и контролирующим аппаратом банковского сектора является Центральный банк РФ.

Анализ отличий регулятивной нагрузки банков с базовой и с универсальной лицензиями показал, что требования к банкам с универсальной лицензией ужесточен по сравнению с требованиями к банкам с базовой лицензией, что явилось одной из причин сокращения количества банков.

Мы считаем, что Центральный Банк, отзывая лицензии коммерческих банков за нарушение законодательства, действует целью развития стабильности и надежности банковской системы.

### 1.3. Требования к рейтинговым агентствам в РФ. Технологический процесс присвоения рейтинга

Концептуальная база требований к деятельности рейтинговых агентств, которая является основой для каждой страны, в том числе и для России, изложена Базельским комитетом в 2004 году в документе: "Международная конвергенция измерения капитала и стандартов капитала", которая представлена в приложении А на рисунке А.1 [12].

Глава 2 Федерального Закона № 222-ФЗ определяет условия осуществления деятельности кредитными рейтинговыми агентствами на территории Российской Федерации, основные из них представлены в таблице 1.7 [1].

Таблица 1.7 – Основные требования к рейтинговым агентствам согласно Закона 222-ФЗ [составлено автором]

Требования к рейтинговым агентствам	
Правовая форма	Юридическое лицо в организационно-правовой форме хозяйствующего субъекта
Статус	Внесение сведений в реестр кредитных рейтинговых агентств Банком России
Минимальный размер собственного капитала	50 000 000 рублей
Иные виды деятельности	Запрещаются, кроме услуг по составлению прогнозов конъюнктуры рынка, оценке деятельности организаций, оценке экономических тенденций, анализу ценообразования и распространению данных в случае, если это не создает конфликта интересов сторон рейтинговой деятельности.
Применение национальной рейтинговой шкалы	Для органов государственной власти РФ, субъектов РФ, местного самоуправления, Банка России, для российских объектов рейтинга
Влияние на рейтинг	Обеспечение независимости рейтинговой деятельности, в том числе от политического и экономического влияния.
Конфликты	Выявление и предотвращение конфликтов интересов, раскрытие информации о конфликтах
Представительство иностранного кредитного агентства	Вправе осуществлять отдельные элементы рейтинговой деятельности на территории РФ с даты внесения иностранного представительства в реестр кредитных рейтинговых агентств.
Внутренний контроль	Создание совета директоров или коллегиального исполнительного органа. Наличие одна треть от числа сотрудников (но не менее 2-х) независимых членов, не осуществляющих рейтинговую деятельность, вознаграждение за работу которых не связано с результатами деятельности рейтингового агентства.
Решение о рейтинговом действии	Осуществляется рейтинговым комитетом

Согласно Федерального Закона № 222-ФЗ методологией является документ кредитного рейтингового агентства, который содержит базовые принципы и формы анализа количественных, а также качественных факторов, способствующих принятию решения о рейтинговом действии.

Основные требования к содержанию методологии рейтинговых агентств в РФ приведены в приложении Б на рисунке Б.1.

Содержимое методологии каждого рейтингового агентства определяется самим кредитным рейтинговым агентством и утверждается Центральным Банком РФ. Сравним структуру методологий от российских кредитных рейтинговых агентств, опираясь на таблицу 1.8.

Таблица 1.8 – Структура методологий кредитного рейтинга банкам от российских кредитных агентств Эксперт РА и АКРА [13,14]

Методология Эксперт РА	Методология АКРА
Показатели	Показатели
Блок I. Рыночные позиции	Блок I. Оценка собственной кредитоспособности (ОСК)
Деловая репутация	Бизнес-профиль: присвоение, в т.ч.: Франшиза; Диверсификация и оценка направления бизнеса; Качество управления; Стратегия; Структура собственности и деловая репутация
Специализация и экзистивность	
Конкурентные позиции	
Блок II. Финансовый анализ.	
Достаточность и качество капитала	Бизнес-профиль: уточнение, сравнительный анализ
Устойчивость капитала к реализации кредитных и рыночных рисков	
Концентрация кредитных рисков на клиентах	
Качество активов и внебалансовых обязательств под риском	
Прибыльность операций	Ключевые факторы риска, в том числе: Достаточность капитала Качество активов и системы риск-менеджмента
Структура ресурсной базы	
Ликвидность	
Рыночные риски	Фондирование и ликвидность
Блок III. Управление и риск-менеджмент	Блок II. Корректировки
Корпоративное управление, бизнес-процессы и информационная прозрачность	Отдельные факторы, не учтенные в ОСК
Структура собственности	Блок III. Поддержка.
Управление рисками	Государство
Стратегия развития	Группа
Блок IV. Финальный кредитный рейтинг эмитента	Системная значимость
	Блок IV. Финальный кредитный рейтинг эмитента.

Из таблицы 1.8 следует, что структуру методологии разрабатывает кредитное рейтинговое агентство самостоятельно, и структура методологий анализируемых в таблице агентств различна по содержанию. При этом обе методологии соответствуют требованиям Закона 222-ФЗ.

Анализируемые показатели имеют весовую оценку, которая в итоге суммируется и банку присваивается категория (уровень) кредитного рейтинга по

национальной шкале. Наблюдается отличие весовых значений оценки одного и того же показателя у агентств Эксперт РА и АКРА, который раскрыты в таблицах 1.9 и 1.10.

Таблица 1.9 – Оценка "качество ссудного портфеля" согласно методологии ЭкспертРА [13]

ЭКСПЕРТ РА		
Показатель	Весовой коэффициент для банков с универсальной и базовой лицензией, %	Правила взвешивания
Качество ссудного портфеля	16*доля ссуд без учета МБК в активах и внебалансовых обязательствах под риском, умноженных на коэффициент 0,5	С «коротким хвостом» (За исключением субфактора «уровень проблемных ссуд», который оценивается на последнюю дату

Таблица 1.10 – Оценка "качество ссудного портфеля " согласно методологии АКРА [14]

	Уровень проблемной задолженности, %					
		<5	5–10	10–15	15–25	>25
Концентрация рисков, %	<15	1	2	3	3	4
	15–30	1	2	3	4	4
	30–40	2	3	3	4	4
	40–60	2	3	4	4	5
	>60	3	4	4	5	5

Таким образом, законодательством допускаются различия в структуре методологии кредитного рейтинга банка. В случае отклонения от требований методологии кредитного рейтинга в нарушение Закона 222-ФЗ, Банк России вправе исключить из реестра аккредитованных кредитных рейтинговых агентств нарушителя. Следовательно, различия в структуре методологии, различия весовых значений оценки показателей не являются нарушениями законодательства, хотя имеют влияние на уровень рейтинга банка.

На примере рейтинга кредитоспособности рассмотрим процесс стандартной процедуры присвоения кредитного рейтинга банку в РФ, представленной в таблице 1.11 [15].

Таблица 1.11 – Процесс присвоения банку кредитного рейтинга [составлено автором]

Этапы процесса	Описание технологического процесса присвоения кредитного рейтинга
Запрос	РА получает запрос от Банка на проведение рейтинга кредитоспособности
Договор	Между Банком и РА заключается договор об оказании услуг на присвоение кредитного рейтинга
Информация	РА получает от Банка комплект документов, включающий в себя полную информацию, необходимую для оказания рейтинговых услуг
Анализ и уточнение	РА изучает предоставленную информацию Банком на предмет полноты и качества. В случае необходимости РА запрашивает информацию дополнительно, уточняет данные, проводит встречи с банком
Анализ (вторичный)	В случае рассмотрения дополнительной информации аналитик РА анализирует всю информацию с учетом предоставленной и уточненной
Отчет	Аналитик РА предоставляет отчет рейтинговому комитету с предложением по отнесению Банка к определенной категории по национальной шкале категории по национальной шкале с описанием обоснований
Решение рейтингового комитета	Проводится заседание рейтингового комитета, в результате которого коллегиально принимается решение о присвоении рейтинга кредитоспособности Банка
Пресс-релиз и отчет	РА направляет Банку решение о присвоенном кредитном рейтинге, сопровождая пресс-релизом о присвоении или пересмотре рейтинга, а также рейтинговым отчетом.
Согласование	Банк сообщает РА о согласии либо несогласии с решением рейтингового комитета. Банк предоставляет рейтинговому комитету обоснованные аргументы своей позиции по вопросу присвоенного рейтинга кредитоспособности.
Если ДА, то публикация пресс-релиза	РА получает в письменном виде согласие банка и публикует пресс-релиз на своем сайте, пресс-релиз попадает в СМИ
Если НЕТ, то	РА либо корректирует решение, либо не соглашается с банком. В случае несогласия Банк вправе заключить с РА соглашение о конфиденциальности

Далее в течение года, начиная с даты присвоения кредитного рейтинга, рейтинговое агентство обязано осуществить мониторинг действующего

положения банка на момент мониторинга, используя публичную информацию банка согласно договора на оказание рейтинговых услуг. В случае, если кредитоспособность банка существенно изменилась в ту или иную сторону, рейтинговое агентство обязано принять новое решение о присвоении категории кредитного рейтинга банка, опубликовать на своем сайте пресс-релиз и направить информацию в СМИ.

### Выводы по разделу один

На основании рассмотренного теоретического материала по предоставлению услуг рейтинговых агентств было установлено следующее:

Ключевой категорией, которая лежит в основе данного раздела, является экономическая сущность кредитного рейтинга, которая должна раскрываться в определении. Автором сформулировано понятие кредитного рейтинга, в котором отражена комплексная оценка субъекта хозяйствования. Комплексный подход к определению рейтинга создал необходимость введения новой классификации рейтингов, критериями для которой, с точки зрения автора, послужили:

- территориальная принадлежность;
- временной период погашения обязательств;
- исследуемый объект рейтинга;
- доступ к информации оценки кредитного рейтинга.

Выявлены особенности использования рейтинговой оценки банками согласно Базель II. Определены случаи, в результате которых возникает необходимость использования рейтинга при принятии решения субъектами хозяйствования. Объекты рейтингования распределены в 3 группы: субъекты хозяйствования, объекты суверенного кредитного рейтинга, финансовые обязательства (инструменты).

Выявлены необходимые требования к деятельности рейтинговых агентств, а также требования к методологии кредитного рейтинга согласно законодательства

(ФЗ-222). Рассмотрены этапы процесса присвоения кредитного рейтинга банку в РФ в соответствие с законодательством РФ.

В результате сравнения структуры методологий присвоения кредитного рейтинга банком от российских кредитных агентств Эксперт РА и АКРА были выявлены отличия. Кроме этого выявлены отличия весовых значений оценки показателей вышеуказанных методологиях, приведен пример отличия весовой оценки показателя "качество ссудного портфеля".



## 2 ОБЗОР РЫНКА РЕЙТИНГОВЫХ УСЛУГ

### 2.1 Характеристика рейтинговых агентств Российской Федерации. Основные игроки

Коротко об истории появления первых рейтинговых агентств в мире.

Истоки создания первых международных рейтинговых компаний Moody's, Standard and Poors начинаются на американском рынке конца XIX века. До их создания в 1860 году было опубликовано первоисследование Генри Пура (HenryPoor), послужившее началом мысли о кредитном рейтинге, как о явлении. Идеи Генри Пура впервые были опробованы на практике Джоном Мууди (JohnMoody), основателем рейтингового агентства Moody's, о чем свидетельствует первый отчет Джона Мууди, опубликованный в 1900 году. Далее последовали примеры создания рейтинговых агентств в Европе и других странах. Так, в 1990-х годах в Европе появилась компания FitchRatings, ставшая конкурентом агентству Moody's, Standard and Poors. Основание в 1976 году в Канаде такого агентства, как Dominion Bond Rating Service (DBRS) стало первым региональным рейтинговым агентством.

Первые рейтинговые агентства в России появились в 1990-х годах, в период, известный началом приватизации и формирования финансового рынка. До кризиса 1998 года рейтинги российских агентств представляли собой всего лишь оценку на основании основных показателей публичной информации компании — кредитора. И только после кризиса 1998 года с активизацией фондового рынка, рынка ссуд впервые было получено признание рейтинговой деятельности на уровне главы России изданием Указа президента Б.Н. Ельцина о важности развития данного направления. Именно в этот период России в рейтинговой оценке начинают появляться качественные показатели, такие как, репутация компании, информационная прозрачность и т. п. Заёмщики в свою очередь начали беспокоиться о создании положительной кредитной истории с целью получения в будущем более выгодных условий привлечения средств, в том числе от иностранных инвесторов.

Развитие банковского сектора после 2002 года усилило рост рейтинговых агентств в России. Международные рейтинговые агентства заходили на рынок России, создавая свои филиалы. Спрос на качественные рейтинговые услуги резко вырос.

Следовательно, рейтинговые услуги в России представлены как международными рейтинговыми агентствами, так и российскими (национальными).

Согласно Закона "О деятельности кредитных рейтинговых агентств в Российской Федерации" №222-ФЗ, вступившего в силу с 13.07.2015г. для того, чтобы осуществлять рейтинговую деятельность в России рейтинговому агентству необходимо пройти аккредитации Банком России и соответственно быть внесенным в реестр ЦБ РФ [1]. Появление данного закона связано с политической ситуацией, в результате которой международные рейтинговые агентства понизили суверенные рейтинги России.

По состоянию на 21 июня 2018 года в реестре аккредитованных российских кредитных рейтинговых2 компании, с которыми можно ознакомиться в таблице 2.1 [16,17].

Таблица 2.1 – Аккредитованные ЦБ РФ российские рейтинговые агентства

№ п/п	Дата внесения в реестр	Полное наименование /сокращенное наименование	Адрес официального сайта
1	25.08.2016г.	Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество) / АКРА АО	<a href="http://www.acra-ratings.ru">www.acra-ratings.ru</a>
2	06.12.2016г.	Акционерное общество «Рейтинговое агентство «Эксперт РА» /АО «Эксперт РА»	<a href="http://www.raexpert.ru">www.raexpert.ru</a>

По состоянию на 02 июля 2018г.аккредитованы 3филиала/представительства иностранных кредитных рейтинговых агентств, которые представлены в таблице 2.2 [18].

Таблица 2.2 – Аккредитованные ЦБ РФ филиалы и представительства иностранных кредитных рейтинговых агентств

№ п/п	Дата внесения в реестр	Полное наименование филиала (представительства) иностранного кредитного рейтингового агентства	Адрес официального сайта
1	14.04.2017г.	Филиал компании «ФитчРейтингз СНГ ЛТД»	www.fitchratings.com
2	14.04.2017г.	Филиал Частной компании с ограниченной ответственностью МудисИнвестрос Сервис Лимитед	www.moody.com
3	02.07.2018г.	Филиал частной компании с ограниченной ответственностью «Эс энд Пи ГлобалРейтингсЮроп Лимитед»	www.standardandpoors.com

АО «АКРА» является первым рейтинговым агентством, аккредитованным Центральным банком России. Данное агентство было учреждено 27-ю крупнейшими российскими финансовыми институтами и компаниями в 2015 году. В этот список вошли крупнейшие банки России: Сбербанк, Альфа-Банк, ВТБ, ГАЗПРОМБАНК, Московский кредитный банк, Промсвязьбанк, Райффайзенбанк Банк, Росбанк, Россельхозбанк, Совком банк, ЮниКредитБанк, Банк Санкт-Петербурга, а также такие компании как: ЗАО «Группа компаний Ренова», Московская биржа, ПАО «ФСК ЕЭС», ПАО «Северсталь» и другие.

По возрасту среди российских кредитных рейтинговых агентств первенство принадлежит АО «Эксперт РА».

За 20-ти летнюю историю работы агентством присвоено более 700 индивидуальных рейтингов, что составляет 42% от общего количества присвоенных рейтингов всеми агентствами.

Самый первый кредитный рейтинг российскому эмитенту АО «Эксперт РА» присвоило в 2001 году.

Безусловно, АО «Эксперт РА» является лидером на рынке рейтинговых услуг. Клиентами агентства являются банки, лизинговые и страховые компании, Негосударственные Пенсионные Фонды, микро- финансовые организации, компании не финансового сектора и гарантийные фонды.

Рейтинги АО «Эксперт РА» высоко востребованы такими финансовыми гигантами, как Центральный Банк России, Московская биржа, Внешэкономбанк России, Агентство по страхованию вкладов, Агентство по ипотечному жилищному кредитованию, а также множество тендерных компаний и др.

Обеспечение рынка качественным рейтинговым продуктом— это главная задача российских рейтинговых агентств.

Первым же филиалом иностранного кредитного агентства, открытым в России, является Филиал Частной компании с ограниченной ответственностью «Стандарт энд Пурс Кредит МаркетСервисезЮроп Лимитед» (02.07.2018г. переименован и внесен в реестр под названием Филиал частной компании с ограниченной ответственностью «Эс энд Пи ГлобалРейтингсЮроп Лимитед»), которое было открыто в 1996 году.

Рассмотрим долю иностранных рейтинговых агентств «Большой тройки» на мировом рынке рейтинговых услуг, представленную на рисунке 2.1 [19].

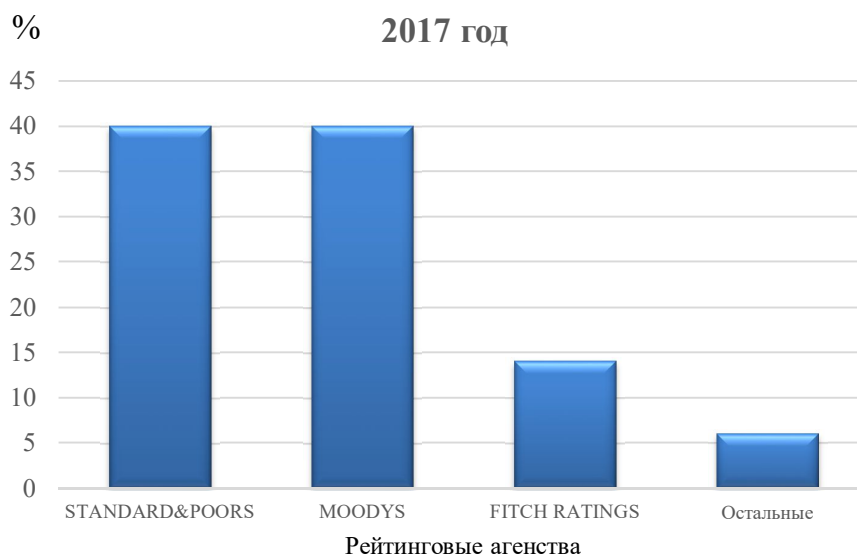


Рисунок 2.1 – Доля иностранных рейтинговых агентств «Большой тройки» на мировом рынке рейтинговых услуг

Также рассмотрим долю аккредитованных рейтинговых агентств на рейтинговом рынке России, представленную на рисунке 2.2 [19].



Рисунок 2.2 – Доля аккредитованных рейтинговых агентств на рейтинговом рынке России за 2017 год

Рейтинговое агентство АКРА было проведено исследование – опрос участников финансового рынка. Респондентами стали 200 компаний из разных направлений деятельности, которые представлены на рисунке 2.3 [3].

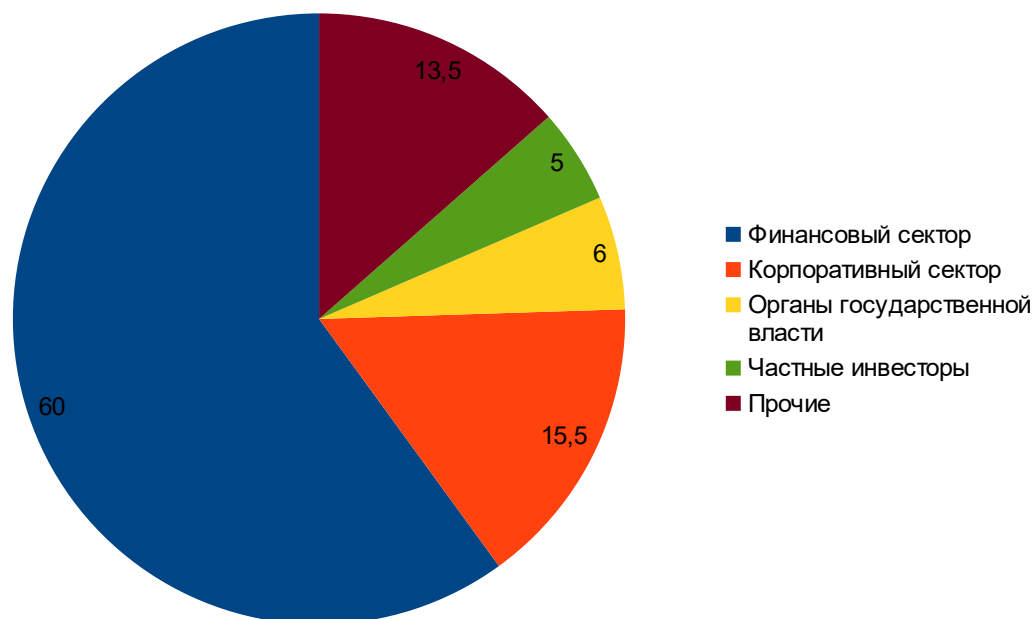


Рисунок 2.3 – Респонденты опроса финансового рынка в 2017 году[15]

В результате данного опроса определена доля участников, использующих данные кредитных рейтингов составила 69%. Из них 58% используют рейтинги по международной и по национальной шкале, 36% используют рейтинги только по международной шкале, что видно на рисунке 2.4. То есть участники рынка хотят понимать насколько стабильно и эффективно работает исследуемая компания на международном и национальном уровне [3].

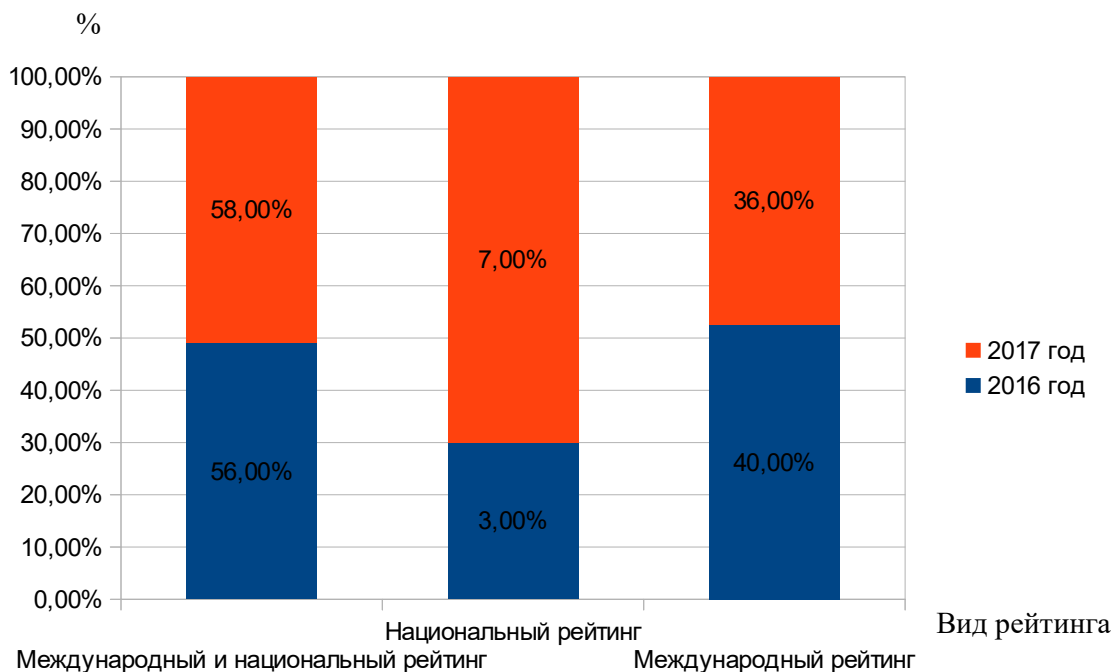


Рисунок 2.4 – Использование кредитного рейтинга для принятия решения в 2016 и 2017г. [3]

Как видно из рисунка 2.4, данные опроса АКРА позволяют сделать вывод о росте интереса к национальному рейтингу с 3% в 2016 году до 7% в 2017 году. При этом наблюдается снижение интереса участников рынка к международному рейтингу с 40% в 2016 году до 36% в 2017 году.

Снижение интереса к международным рейтингам обусловлено следующими факторами:

- цена услуг международных рейтинговых агентств дороже цены услуг национальных агентств;

- национальные агентства лучше понимают специфику российских компаний в отличии от международных агентств;
- национальные рейтинговые агентства;
- международные рейтинговые агентства в большей части заинтересованы продать свою услугу на российском рынке, а национальные агентства больше заинтересованы развивать инфраструктуру финансового рынка России.

На сегодняшний день на российском рынке между национальными агентствами АКРА, и Эксперт РА идет очень жесткая конкуренция. Для рейтинговых агентств проблемой является то, что клиент не всегда получает тот результат, который ожидает. Кроме этого, результаты рейтингов одного и того же клиента от агентств АКРА Эксперт РА могут сильно отличаться. Что уж говорить о рейтингах, присваиваемых международными агентствами в сравнении с рейтингами от национальных агентств.

В связи с чем последствия для финансового рынка в средне и долгосрочной перспективах зачастую очень тяжелые.

Кроме этого на конференции Thomson в июле 2016 года глава АКРА Екатерина Трофименко высказала свои опасения: "Мы за конкуренцию, мы за качественную конкуренцию, но я, уже поработав на обеих сторонах баррикад, прекрасно знаю, что такое конкуренция для участников рынка в рейтинговом бизнесе. Это то, что участники рынка, особенно эмитенты, склонны превращать рейтинг в шоппинг и устраивать лобовую конкуренцию между рейтинговыми агентствами. Вопрос в том, каким образом это может сказаться на качестве рейтинговой работы [20].

В кризис 2008-2009 гг. несколько банков с достаточным рейтингом получения без залоговых кредитов не вернули средства Центральному банку. В списке должников с высоким рейтингом оказались Межпромбанк (около 40 млрд руб.), АМТ-Банк (порядка 10 млрд руб.), Петрофф-Банк – более 3 млрд руб. Это только один из ярких примеров основания для принятия мер Центральным Банком. Необходимость ужесточения правил на рынке рейтинговых услуг была всегда.

Для эффективности работы финансового рынка необходима прозрачность и рейтинговых агентств, и получателей их услуг.

В связи с чем с 2017 года Центральным Банком России были законодательно введены новые нормы и правила для всех игроков финансового рынка в части рейтинговых услуг, что значительно «почистило» количество рейтинговых агентств на российском рынке.

До вступления в силу 222 -ФЗ «О рейтинговых агентствах» аккредитация рейтинговых агентств осуществлялась Минфином. Отличие подходов аккредитации до и после вступления вышеуказанного закона приведена в таблице 2.3.

Таблица 2.3 – Основные отличия аккредитации рейтинговых агентств до и после вступления 222-ФЗ «О рейтинговых агентствах» [составлено автором]

	Аккредитация ДО вступления в силу 222-ФЗ «О рейтинговых агентствах»	Аккредитация ПОСЛЕ вступления в силу 222 — ФЗ «О рейтинговых агентствах»
Аккредитующий орган	Минфин	Центральный Банк России
Независимый орган управления	Не требовалось, методологи закреплены за рейтинговыми отделами	Независимый методологический комитет
Характер	Добровольно-уведомительный	Обязательный
Деятельность рейтингового агентства	Рекомендательный характер	Жестко регламентирована
Пакет документов	Рекомендованный	Жестко регламентирован
Базовые сведения о деятельности	Рекомендованный, отсутствуют требования к акционерам и их долям	Жестко регламентирована. В том числе к акционерам и их долям.
Корпоративное управление	Информация не требовалась	Жестко регламентировано. Информация раскрыта
Управление конфликтом интересов	Информация не требовалась	Жестко регламентировано. Информация раскрыта.
Шкала и методология	Только описание	Методологии и процессы жестко регламентированы, повышены требования к их качеству
Контроль за рейтинговым процессом	Частичный	Ведется автоматизировано на всех этапах, сроки по каждому этапу жестко регламентированы
Ответственность за	Отсутствует	Есть ответственность



некорректное присвоение рейтингов		
-----------------------------------	--	--

Кредитные рейтинги играют важную роль в деятельности коммерческих банков. Оценку кредитоспособности банков на территории России присваивают рейтинговые агентства, аккредитованные Центральным банком Российской Федерации. К ним относятся 2 российских рейтинговых агентства и 3 представительства международных рейтинговых агентств.

Определено, значительное влияние кредитного рейтинга "большой тройки» на мировом финансовом рынке, доля которого составила 94%. Также в результате исследования выявлено, что доля услуг российских кредитных рейтинговых агентств с 2016 по 2017 годы на рынке России увеличилась на 4% и составила 7% на конец 2017 года. Следовательно, спрос на кредитные рейтинги национальных рейтинговых агентств имеет положительную динамику.

Также нами был исследован вопрос насколько необходим рейтинг пользователям разных отраслей, в результате чего выявлено, что из 200 человек 69% опрошенных используют кредитные рейтинги, в том числе 58% из них используют рейтинги по международной и национальной шкалам.

В результате анализа использования кредитного рейтинга для принятия решения выявлено, что рост интереса к национальному рейтингу увеличился на 4% в 2017 году по сравнению с 2016 годом и составил 7%.

Проведено сравнение основных отличий требований, предъявляемых к рейтинговым агентствам, до и после вступления в силу Закона "О рейтинговых агентствах", вследствие чего выявлена работа регулятора в части ужесточения требований к рейтинговым агентствам.

## 2.2 Обзор рейтингов банков Российской Федерации от рейтинговых агентств

Как отмечалось ранее с апреля 2017 года в России деятельность кредитных рейтинговых агентств (КРА) регулируется 222 федеральным законом. Согласно этому закону, национальная рейтинговая шкала имеет преимущество перед международной, и только она используется для регуляторных целей. Все

организации, которые работают с госсредствами, обязаны получить рейтинг по этой шкале у одного из агентств, включенных в специальный реестр аккредитованных КРА, составленный Центральным Банком.

Рассмотрим некоторые понятия, используемые при присвоении рейтинга согласно Закона 222-ФЗ, которые представлены в таблице 2.4 [1].

Таблица 2.4 –Значения понятий рейтинговых шкал и категорий [составлено автором]

Наименование понятия	Значение
Рейтинговая категория	Элемент рейтинговой шкалы в виде специального символа или обозначения (буква, число, знак)
Рейтинговая шкала	Система рейтинговых категорий для присвоения рейтинга
Международная рейтинговая шкала	Шкала, используемая для международного сопоставления кредитных рейтингов
Национальная рейтинговая шкала	Рейтинговая шкала, используемая только для внутригосударственного сопоставления кредитных рейтингов

Сравним общее количество рейтингов, проведенных в 2017 году российскими рейтинговыми агентствами с помощью рисунка 2.5.

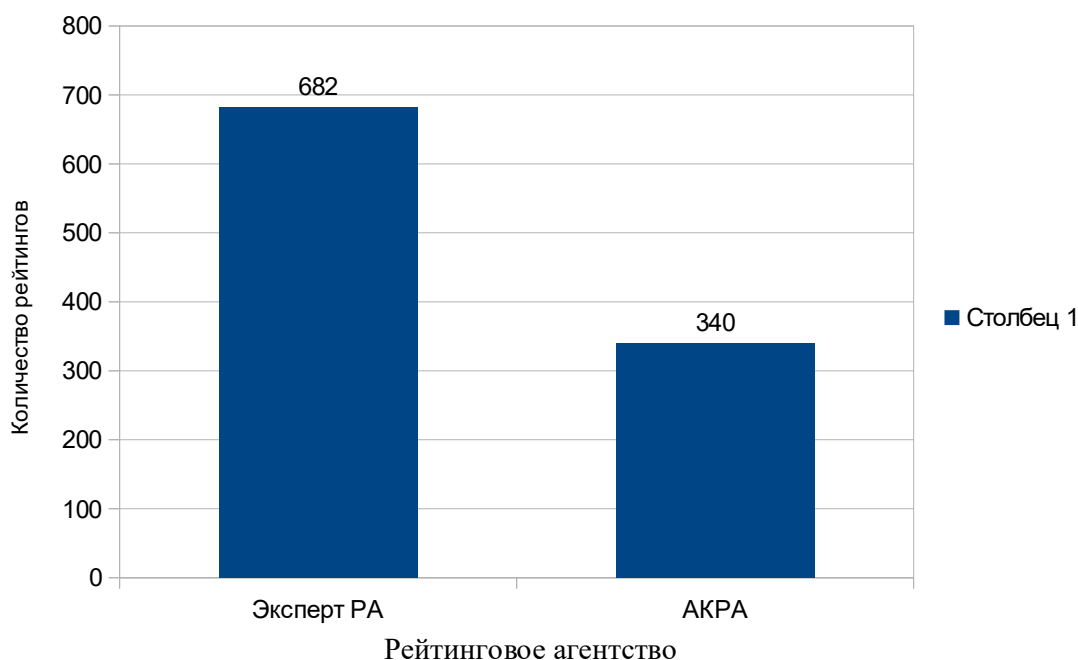


Рисунок 2.5 – Общее количество рейтингов, проведенных российскими

рейтинговыми агентствами в 2017 году [составлено автором]  
По состоянию на апрель 2018 года приведем общее количество действующих кредитных рейтингов банков, присвоенных российскими и международными рейтинговыми агентствами по национальной шкале и по международной шкале, представленными на рисунке 2.6 [21].

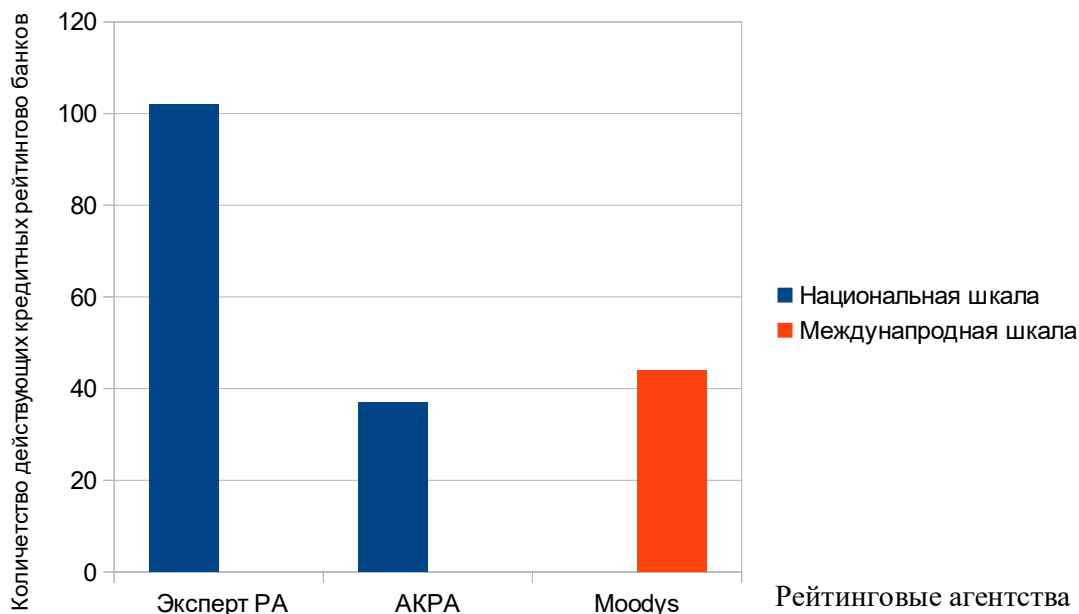


Рисунок 2.6 – Количество банков с присвоенным кредитным рейтингом по международной и национальной шкале от рейтинговых агентств по состоянию на апрель 2018г. [составлено автором]

Таким образом, количество рейтингов по национальной шкале более, чем в 3 раза превышает количество рейтингов по международной шкале. Также мы видим, что лидером в присвоении кредитного рейтинга банкам является рейтинговое агентство Эксперт РА.

Рейтинговые агентства устанавливают прогнозы по рейтингам. Прогноз рейтинга – это мнение рейтингового агентства о возможности изменения рейтинга в ту или иную сторону в среднесрочной перспективе.

Всего существует 4 вида прогноза изменения рейтинга в среднесрочной перспективе, представленные на рисунке 2.7 [22, 23].



Рисунок 2.7 – Виды прогнозов изменения рейтинга в среднесрочной перспективе

Рейтинговая шкала, как международная, так и национальная имеет 2 категории:

1. Инвестиционная;
2. Спекулятивная.

Инвестиционная категория включает рейтинги эмитентов с низкими рисками.

Спекулятивная категория включает в себя рейтинги эмитентов, выполнение обязательств которыми в перспективе имеет неопределенность.

Одной из проблем использования рейтингов является сопоставимость рейтингов разных агентств [24].

Международные рейтинги отражают кредитоспособность и надежность банка с учетом странового риска, анализа финансовой отчетности, расчет показателей характеристики менеджмента, анализ конкурентных преимуществ и т.д. [25,26]. Например, международное рейтинговое агентство Moody's при оценке кредитоспособности банка основывается на страновом анализе, качестве менеджмента кредитной организации, финансовом состоянии, тренде отрасли, структуре организации. Сам же процесс присвоения кредитного рейтинга занимает 4-6 недель, в течение которых проводятся встречи с сотрудниками

анализируемого банка, анализируется предоставленная информация по качественным и количественным признакам, рассматривается эффективность выбранной стратегии банка, план работы, в том числе финансовые. Далее эксперты рейтингового комитета и эксперты банковского сектора обсуждают всю полученную информацию вся собранная информация, после этого голосованием вырабатываются рекомендации по установлению кредитного рейтинга банку [27].

Каждое международное кредитное рейтинговое агентство имеет собственную методологию оценки кредитоспособности банка, и результаты этой оценки отражает в международной рейтинговой шкале, например, где AAA – высшая категория, а C – состояние, близкое к дефолту, D – состояние дефолта на практике встречается не часто. Категориям могут присваиваться значения "+" или "-". Категория со знаком "+" будет выше, чем категория без знаков. Категория без знака будет выше, чем категория со знаком "-".

Рассмотрим сопоставление категорий по международной шкале в таблице 2.5 [28,29,30].

Таблица 2.5 – Сопоставление категорий по международной шкале

S@P, Fitch	Moody's	Описание
1. Инвестиционная категория.		
AAA	Aaa	Наивысший уровень кредитоспособности и надежности
AA+	Aa1	Очень высокий уровень кредитоспособности надежности
AA	Aa2	
AA-	Aa3	
A+	A1	Высокий уровень кредитоспособности и надежности
A	A2	
A-	A3	
BBB+	Baa1	Достаточный уровень кредитоспособности и надежности
BBB	Baa2	
BBB-	Baa3	
2. Спекулятивная категория		
BB+	Ba1	Уровень кредитоспособности и надежности ниже достаточного
BB	Ba2	
BB-	Ba3	
B+	B1	Существенно недостаточный уровень кредитоспособности и надежности
B	B2	
B-	B3	
CCC+	Ca1	Возможен дефолт
CCC	Ca2	
CCC-	Ca3	

### Окончание таблицы 2.5

S@P, Fitch	Moody's	Описание
2. Спекулятивная категория		
C	Ca	Дефолт неизбежен
D	D	Дефолт

Таким образом, международные рейтинги отражают кредитоспособность и надежность банка с учетом странового риска.

У российских рейтинговых агентств также, как и у международных, своя собственная методология, основанная на общих принципах и требованиях регулятора. Но в отличие от международных кредитных агентств российские агентства приспособлены к российской действительности и к потребностям российских инвесторов [31,32]. Рейтинговая оценка кредитоспособности банков от российских рейтинговых агентств разработана с учетом специфики банковского сектора. При этом страновой риск при оценке российских банков российскими кредитными агентствами не учитывается. Исключение составляют те кредитные организации, которые работают на территории других стран. Существует такое понятие, как прогноз в среднесрочной перспективе. Прогноз присваивается только к итоговому рейтингу. Для проведения оценки кредитоспособности банка используются следующие источники информации: формы финансовой отчетности банка (101,102,110 и т.д.), Устав банка, годовая аудиторская отчетность по МФСО, регламенты управления банками т.д. В итоге методология российского рейтингового агентства состоит из:

- определения рейтинга самостоятельной кредитоспособности банка;
- корректировки рейтинга самостоятельной кредитоспособности банка на внешние факторы поддержки, а также стресс-факторы, результатом которой является итоговый рейтинг оцениваемого банка.

В таблице 2.6 приведены сопоставление категорий по национальной шкале [13,14].

Таблица 2.6 – Сопоставление категорий по национальной шкале

Эксперт РА	АКРА	Описание
1. Инвестиционная категория рейтинга.		
ruAAA	AAA(RU)	Максимальный уровень кредитоспособности, финансовой надежности и устойчивости
ruAA+	AA+(RU)	Высокий уровень кредитоспособности, финансовой надежности и устойчивости
ruAA	AA(RU)	
ruAA-	AA-(RU)	
ruA+	A+(RU)	Умеренно высокий уровень кредитоспособности, финансовой надежности и устойчивости
ruA	A(RU)	
ruA-	A-(RU)	
ruBBB+	BBB+(RU)	Умеренный уровень кредитоспособности, финансовой надежности и устойчивости
ruBBB	BBB(RU)	
ruBBB-	BBB-(RU)	
2. Спекулятивная категория рейтинга.		
ruBB+	BB+(RU)	Умеренно низкий уровень кредитоспособности, финансовой надежности и устойчивости
ruBB	BB(RU)	
ruBB-	BB-(RU)	
ruB+	B+(RU)	Низкий уровень кредитоспособности, финансовой надежности и устойчивости
ruB	B(RU)	
ruB-	B-(RU)	
ruCCC	CCC(RU)	Очень низкий уровень кредитоспособности, финансовой надежности и устойчивости
ruCC	CC(RU)	
ruC	C(RU)	
ruRD	RD(RU)	Под надзором органов гос. регулирования
–	SD(RU)	Дефолт по одному из финансовых обязательств
ruD		Дефолт

Таким образом, национальный рейтинг отражает кредитоспособность и надежность банка относительно суверенного рейтинга внутри страны.

В приложении В, на рисунке В.1 показано сопоставление категорий по международной и национальной шкалам.

Страновой потолок ограничивает возможность получения национальным банком более высокого рейтинга, чем суверенный. В связи с этим высокий риск того, что заемщики разного качества получают одинаковый кредитный рейтинг.

Рассмотрим кредитные рейтинги банков, действующие по состоянию на апрель 2018 года, имеющие одновременно несколько кредитных рейтинговых оценок от разных агентств, представленные в таблице 2.7 [21].

Таблица 2.7 – Примеры действующих на апрель 2018г. кредитных рейтингов банков от различных рейтинговых агентств [составлено автором]

Наименование банка	Moody's (международная шкала)	Эксперт РА (национальная шкала)	АКРА (национальная шкала)
Абсолют Банк	B1 (негативный)	RuBBB- (стабильный)	–
Всероссийский Банк развития регионов	–	ruAA	AA-(RU)
ВТБ	Ba2	RuAAA	–
Газпромбанк	Ba2	ruAA+	AA(RU)
Запсибкомбанк	–	ruBBB+	A-(RU)
Металлинвестбанк	B2	ruBBB	BBB+(RU)
Московский кредитный банк	Ba3	ruA-	A(RU)
ОТП Банк	–	ruA	A+(RU)
РНКБ	–	ruA-	A(RU)
Россельхозбанк	Ba2		AA(RU)
Российский капитал	–	RuBBB-	BBB+(RU)
Россия	–	ruAA	A+(RU)
СДМ-Банк	–	ruA	BBB+(RU)
Совкомбанк	Ba3	ruA-	A(RU)
Современный коммерческий инновационный банк	–	ruBBB+	BBB(RU)

Таким образом, из таблицы 2.7 видно, что один и тот же банк может иметь несколько различных кредитных рейтингов от разных рейтинговых агентств. В том числе различие в оценке наблюдается и в рейтинге одного и того же банка агентствами, используемыми при рейтинге только национальную шкалу.

Эти различия в экспертных мнениях рейтинговых агентств означают применение в методологии различных наборов показателей как качественных, так и количественных.

Деятельность услуг рейтинговых агентств в Российской Федерации регулируется Законом 222-ФЗ "О рейтинговых агентствах", действие которого направлено на создание национального кредитного рейтингового агентства, которое составит конкуренцию признанным мировым лидерам "большой тройки". В результате сравнительного анализа установлено явное преимущество (более, чем в 3 раза) количества кредитных рейтингов по национальной шкале в



сравнении с количеством кредитных рейтингов по международной, присвоенных российским банкам.

Также установлен лидер по количеству присвоенных рейтингов по национальной шкале – агентство Эксперт РА.

В результате проведенного обзора присвоенных рейтингов банкам установили проблему, которая заключается в наличии у одного банка нескольких рейтингов с отличной оценкой от разных кредитных рейтинговых агентств. Это связано с различиями в методологиях разных рейтинговых агентств, в том числе использующих национальную шкалу. Следовательно, регулятором проведена работа по ужесточению требований к рейтинговым агентствам посредством принятия Закона 222-ФЗ "О рейтинговых агентствах", но данное нововведение не решило вопросы качества рейтингов, достоверности предоставленной информации, а также конфликта интересов сторонами кредитного рейтинга. Таким образом, проблема деятельности рейтинговых агентств способствует ослаблению банковской системы и соответственно экономики страны в целом. Необходимо дальнейшее исследование данной проблемы с целью формирования предложений по ее решению.

### 2.3 Оценка влияния кредитных рейтингов на стабильное развитие и надежность банковской системы в РФ

С каждым годом влияние кредитного рейтинга на банковский сектор возрастает. В мировой экономике влияние рейтингов стало иметь значение после 1970-ых годов, когда в США Комиссией по ценным бумагам были приняты постановления, результатом которых и является рынок кредитных рейтингов сегодня. Как сказал очень известный в США, что для удара по государству в настоящее время не нужно вводить танки, достаточно снизить государству рейтинг. И это будет почти такой же удар по стране. Поскольку кредитные рейтинги в любой стране определяют стоимость денег для бизнеса и страны в

целом, это доказывает, что кредитный рейтинг является как экономическим, так и политическим фактором.

В момент асимметрии информации на рынке, вследствие чего инвесторам оценить реальный риск эмитента становится невозможным, появляются рейтинговые агентства с кредитными рейтингами, которые асимметрию снижают. Кредитный рейтинг – это важный элемент банковской структуры. И в случае, если представить, что кредитных рейтингов нет, то нагрузка по оценке качества ценных бумаг эмитента, например, полностью легла бы на плечи инвестора. А среди инвесторов, как мы знаем, мало квалифицированных в области кредитных рейтингов и много тех, кто не будет анализировать весь рынок в силу ограниченного времени на это. Поэтому современная экономика без кредитного рейтинга не сможет существовать.

В данном разделе оценим влияние кредитных рейтингов на стабильное развитие и надежность банковской системы в Российской Федерации.

Для стабильности и надежности банковской системы любой страны, в том числе и для России, ситуация является опасной в том случае, если рынок услуг рейтинговых агентств контролируется ограниченным количеством рейтинговых агентств. И здесь есть определенные риски:

- слияние компаний в одно целое для полной монополизации рынка;
- негласная договоренность "своих правил игры" между рейтинговыми агентствами;
- коррупция, в том числе присвоение рейтинга по заказному и оплаченному заказчиком варианту с оценкой рейтинга, далекой от действительности.

Докажем фактор высокой концентрации рынка услуг рейтинговых агентств в России.

Ранее мы определили распределение рынка услуг рейтинговых агентств в России. Для определения концентрации рынка в Российской Федерации применим расчет индекса Херфиндаля–Хиршмана, представленный в формуле (1) [33].

$$HNI = \sum_{i=1}^n S_i^2 \quad (1)$$

где HNI – значение индекса Херфиндаля–Хиршмана;

$S_i$ – доля каждого рейтингового агентства на рынке.

То есть индекс Херфиндаля–Хиршмана равняется сумме квадратов долей каждого рейтингового агентства. Доля рынка при исчислении указывается в процентном соотношении. Подставим в формулу данные долей рынка рейтинговых агентств в процентном соотношении. Тогда наш индекс Херфиндаля–Хиршмана будет равен:

$$\begin{aligned} HNI &= 10^2 + 9^2 + 10^2 + 44^2 + 27^2 = 100 + 81 + 100 + 1936 + 729 = \\ &= 2946 \end{aligned}$$

Чем меньше рейтинговых агентств и чем больше их доля на рынке, тем больше индекс Херфиндаля–Хиршмана. В нашем расчете индекс равен 2496. Зависимость уровня монополизации от уровня индекса, представлена в таблице 2.8.

Таблица 2.8 – Значение уровня индекса Херфиндаля- Хиршмана [составлено автором]

Значение индекса Херфиндаля-Хиршмана	Уровень концентрации (монополизации)
$HNI \leq 1000$	Рынок конкурентный, барьеров для входа и выхода нет. Контролирующих мер не требуется.
$1001 \leq HNI \leq 1800$	Высокий уровень монополизации. Для входа и выхода требуется разрешение контролирующих органов.
$1801 \leq HNI \leq 10000$	Очень высокий уровень монополизации. Решение о входе и выходе принимается контролирующим органом после тщательной проверки.

Таким образом, рынок услуг рейтинговых агентств в России слабо конкурентный и высоко монополизированный. При этом в России не существует на сегодняшний день замены кредитным рейтингам. Следовательно, присутствует высокий риск необъективности оценки рейтинговых агентств в России.

Рассмотрим влияние кредитных рейтингов на банковский сектор с разных сторон. С практической точки зрения снижение надежности и стабильности банка создает изменение кредитного рейтинга при снижении оценки рейтинга эмитента

и его ценных бумаг. При этом не только кризис, но и незначительное изменение в методологии может привести к изменению рейтинга. И как результат последствия изменения рейтинга банка: доступ капитала на рынок ограничивается, при этом стоимость заемных средств увеличивается. Кроме этого, как мы знаем, рейтинговые изменения имеют свойство цикличности, и эффект первого цикла незамедлительно приводит к усилению эффекта во втором цикле, второй усиливает эффект в третьем цикле и так далее [34,35,36,37]. На рисунке отражён эффект цикличности при изменении рейтинга эмитента и ценных бумаг.

Снижение рейтинга банков приводит к ограничению источников финансирования. Ограничение источников финансирования приводит к сокращению ссуд, как внутренних, так и внешних (иностранное инвестирование), так как инвесторам интересны активы высокого качества, и они не готовы нести дополнительные риски по вкладам. При этом снижение кредитного рейтинга банка особенно значительно уменьшает депозиты иностранных инвесторов. Также при снижении кредитного рейтинга банка (ценных бумаг) резко снижается внешнее кредитование от филиалов иностранных компаний, соответственно рынок теряет прибыль. Особенно терпят убытки банка, которые не застраховали себя путем удержания большего количества ликвидных активов.

Таким образом, ограничение в притоке финансовых ресурсов ограничивает способность банка предоставлять кредиты физическим и юридическим лицам. В этом случае банки вынуждены продавать за бесценок активы в срочном порядке, одновременно уменьшая предоставление кредитов. Кроме этого при отсутствии застрахованных депозитов банка усиливает стрессовую ситуацию. Данная ситуация изображена в приложении Г на рисунке Г.1.

Таким образом, снижение кредитного рейтинга банка создает стрессовую ситуацию для всех участников финансового рынка, поскольку влечет за собой снижение оптового финансирования и незастрахованных депозитов. При ограниченном финансировании, в свою очередь, банки вынуждены ограничить

выдачу кредитов юридическим и физическим лицам и заняться срочной распродажей имеющихся активов.

Рассмотрим обратную ситуацию, когда кредитный рейтинг эмитента и ценных бумаг растет, схема представлена в приложении Д, на рисунке Д.1

Рост оцениваемых банков (ценных бумаг) создается с помощью кредитных рейтингов. И из опыта мы знаем, что именно рост кредитных рейтингов стал толчком для кризиса 2008 года в России.

Как мы знаем, портфель ценных бумаг банка состоит из вложений юридических и физических лиц. Банк преследует одну цель в данном случае - рост ликвидности банка и увеличение прибыли банка. Поскольку рост рейтинга увеличивает стоимость активов банка, то требования к капиталу снижаются. Кроме этого наблюдается прямая зависимость изменения рейтинга и использования активов в качестве обеспечения. Рост рейтинга эмитента и ценных бумаг также может привести к увеличению волатильности на рынке, и как следствие к дестабилизации рынка.

В результате исследований Международного Валютного Фонда (МВФ) было выявлено, что при снижении рейтинга от инвестиционного уровня до спекулятивного происходит увеличение разницы между безрисковой ставкой и ставкой доходности.

Рассмотрим влияние суверенного кредитного рейтинга России на стабильное развитие и надежность банковского сектора в РФ.

Мы знаем, что суверенный кредитный рейтинг оценивает государство (страну) с позиции готовности и способности своевременной в полном объеме выполнять свои финансовые долговые обязательства, как в национальной валюте, так и иностранной. Суверенный кредитный рейтинг определяется только по международной шкале. На практике чаще суверенный рейтинг является оценкой возможного дефолта страны. Оценка суверенного рейтинга от "большой тройки": S&P, Moody's и Fitch признана во всем мире. При оценке учитываются такие основные показатели, как общий долг государства, баланс бюджета, риски.

Изменение суверенного рейтинга России играет большую роль для банковского сектора страны, так как от рейтинга страны будет зависеть направят ли иностранные инвесторы свой капитал в ценные бумаги в портфеле банка. Ориентиром для инвесторов являются крупные инвестиционные фонды, которые исходя из суверенного рейтинга либо покупают государственные облигации, либо нет.

Согласно данным международных рейтинговых агентств Fitch и S&P самый высокий суверенный рейтинг имеют такие страны, как США, Австралия, Германия, Швейцария, Норвегия. Рейтинги ниже "BBB-" и "Baa3" принято считать "мусорными". Для банков из страны с "мусорным" рейтингом получить кредит на иностранном рынке является очень сложной задачей.

Суверенный рейтинг влияет на страновой потолок, который в свою очередь оказывает влияние на стабильное развитие и надежность банковского сектора страны. Страновой потолок не является кредитным рейтингом. Страновой потолок присваивается для долговых обязательств в валюте для каждой страны, в которой есть должники с кредитным рейтингом. Страновой потолок определяется по международной шкале рейтингового агентства и отражает наивысший уровень рейтинга для ценной бумаги в иностранной валюте, выпущенной эмитентом страны, для которой и присваивается страновой потолок. Так низкий суверенный рейтинг России не позволяет банкам – резидентам получить международный кредитный рейтинг инвестиционного уровня с целью привлечения капитала инвесторов. При этом, в случае повышения странового потолка банк может рассчитывать на повышение международного кредитного рейтинга банка. Для иностранных инвесторов важен сам факт наличия международного кредитного рейтинга российского банка от международного агентства, с целью снизить свои риски. Иностранные инвесторы больше доверяют рейтингам международных рейтинговых агентств.

В приложении Е на рисунке Е.1 изображено влияние суверенного рейтинга на отток и приток капитала иностранных инвесторов в банковский сектор России.

Рассмотрим в приложении Ж на рисунке Ж.2 влияние снижения суверенного рейтинга на стабильное развитие и надежность банковской системы через рейтинг эмитента и рейтинг ценных бумаг в портфеле банка. Динамика суверенного кредитного рейтинга России за период с 2003 по 2018 гг. от агентства Moody's представлена в таблице 2.9.

Таблица 2.9 – Динамика суверенного кредитного рейтинга России за период с 2003 по 2018 гг. от агентства Moody's [29]

Вид рейтинга	Шкала Moody's	08.10.2003г.	26.10.2005г.	16.07.2008г., 24.10.2008г.	18.10.2014г.	17.01.2015г.	21.02.2015г.	25.12.2018г.
Инвестиционный	A3	–	–	–	–	–	–	–
	Baa1	–	–	Россия	–	–	–	–
	Baa2	–	Россия	–	Россия	–	–	–
	Baa3	Россия	–	–	–	Россия	–	–
Спекулятивный	Ba1	–	–	–	–	–	Россия	Россия

Таким образом, суверенный рейтинг России до 2003 года от агентства Moody's был спекулятивным. И впервые России рейтинг инвестиционного класса Baa3 был присвоен в 2003 году. Далее в 2005 году агентство повысило суверенный рейтинг России до класса Baa2 "стабильный". По мнению агентства, рост рейтинга отражает стабильную финансовую политику РФ, увеличение доходов от продажи нефти, готовность выплачивать досрочно государственный внешний долг. Далее в 2008 году, несмотря на кризис, Moody's, единственное агентство "большой тройки" повысило суверенный кредитный рейтинг России до уровня Baa1, обосновав это тем, что Россия накопила большой объем активов в иностранной валюте, погашая при этом государственный внешний долг. Но в 2014 году в связи с политической ситуацией Россия – Украина и наложенных на Россию санкций в виде ограничений в отношении крупных российских банков и ведущих отраслей оборонной и энергетической промышленности, Moody's понизило суверенный кредитный рейтинг России до Baa2 с прогнозом "негативный". В 2015 году суверенный кредитный рейтинг по прогнозам агентства снизился до уровня Ba1 с

прогнозом "негативный", переместившись из инвестиционного класса в спекулятивный. Причинами понижения рейтинга агентство указало влияние России на кризис в Украине, снижение курса рубля и падение цен на нефть. На сегодняшний день по данным агентства долгосрочный кредитный рейтинг РФ по обязательствам в иностранной валюте находится на уровне Ba1 с прогнозом "позитивный". Динамика суверенного кредитного рейтинга России за период с 2004 по 2018 гг. от агентства FitchRatings представлена в таблице 2.10.

Таблица 2.11 – Динамика суверенного кредитного рейтинга России за период с 2004 по 2018 гг. от агентства FitchRatings [28,30].

Вид рейтинга	Шкала FitchRatings	18.11.2004г.	03.08.2005г.	10.11.2008г.	04.02.2009г.	10.01.2015г.	17.08.2018г.
Инвестиционный	A-	–	–	–	–	–	–
	BBB+	–	–	Россия	–	–	–
	BBB	–	Россия	–	Россия	–	–
	BBB-	Россия	–	–	–	Россия	Россия
Спекулятивный	BB+	–	–	–	–	–	–

Таким образом, суверенный кредитный рейтинг России впервые со спекулятивного уровня BB+ поднялся до инвестиционного BBB- в 2004 году. В 2005 году рейтинг повысился на одну ступень до BBB, а в 2006 году до уровня BBB+ с прогнозом "стабильный". Агентство FitchRatings, повышая кредитный рейтинг России прогнозировало готовность России по выплате государственного внешнего долга, также высокий уровень товарных цен в России агентство считало показателем усиления финансового положения России. Падение кредитного рейтинга России по данным агентства FitchRatings наблюдается с 2009 года, что обусловлено влиянием мирового финансового кризиса на российскую экономику, риски платежеспособности сокращаются. В 2015 году произошло падение кредитного рейтинга России еще на одну ступень до BBB-, при этом агентством были названы следующие причины: рост ключевой ставки до 17%, резкое падение цен на нефть и курса рубля. На сегодняшний день кредитный рейтинг России



остался на последней ступени инвестиционного уровня ВВВ- с прогнозом "позитивный".

Динамика суверенного кредитного рейтинга России за период с 2005 по 2018 гг. от агентства S&P (долгосрочные обязательства в иностранной валюте) представлена в таблице 2.12.

Таблица 2.12 – Динамика суверенного кредитного рейтинга России за период с 2005 по 2018 гг. от агентства S&P

Вид рейтинга	Шкала S&P	31.05.2005г.	31.12.2005г.	04.09.2006г.	08.12.2008г.	25.04.2014г.	17.04.2015г.	20.07.2018г.
Инвестиционный	A-	–	–	–	–	–	–	–
	BBB+	–	–	Россия	–	–	–	–
	BBB	–	Россия	–	Россия	–	–	–
	BBB-	Россия	–	–	–	Россия	–	Россия
Спекулятивный	BB+	–	–	–	–	Россия	–	

Таким образом, до 2005 года рейтинговой агентство присваивало суверенный кредитный рейтинг России в спекулятивной зоне. В начале 2005 года рейтинг был повышен на одну ступень до уровня ВВВ-, что объяснялось повышением цен на нефть, выплатой государственного внешнего долга и стабильностью экономики России. В конце 2005 года оценка агентства повысилась еще на одну ступень до уровня ВВВ. Улучшение микроклимата в России способствовало повышению суверенного кредитного рейтинга России в 2006 году еще на одну ступень. Финансовый кризис 2008 года повлек за собой кризис ликвидности на финансовых рынках России, резкое сокращение международных резервов и инвестиционных потоков, что создало проблемы со внешним финансированием, с чем было связано понижение суверенного кредитного рейтинга России на одну ступень до уровня ВВВ с прогнозом "негативный". В 2014 году агентство S&P прогнозировало ухудшение внешнего финансирования для России, понизив суверенный кредитный рейтинг РФ до уровня ВВВ- с прогнозом "негативный". В 2015 году агентством было спрогнозировано ухудшение экономики страны, в

связи с санкциями, что повлекло снижение кредитного рейтинга РФ до спекулятивного уровня BB+ с негативным прогнозом. Вернуться в инвестиционную зону удалось в 2018 году, когда суверенный кредитный рейтинг РФ поднялся на одну ступень до уровня BBB- с прогнозом позитивный. Следовательно, на сегодняшний день России присвоено два инвестиционных кредитных рейтинга по долгосрочным обязательствам в иностранной валюте (от S&P и Fitch) и один спекулятивный. Согласно конвенции сообщества инвесторов если два из трех агентств причислили рейтинг эмитента к категории инвестиционный, в этом случае рейтинг считается инвестиционным.

Согласно государственной программе "Управление государственными финансами и регулирование финансовых рынков" (утверждена правительством РФ 15 апреля 2014 года, последние поправки от 9 декабря 2017 года), планы России к 2020 году улучшить суверенный кредитный рейтинг до уровней "А-" (FitchRatingsи S&P) и "A3" (Moody's).

Мы считаем, что присвоенный в 2018 году суверенный кредитный рейтинг РФ по долгосрочным обязательствам в иностранной валюте (BBB-) вполне объективен, поскольку в сравнении с BRIC, рядом европейских стран и США, наша страна тяжелее перенесла последствия кризиса 2008 года, но процесс восстановления в России прошел быстрее. Уменьшение России внешнего государственного долга является весомым показателем в прогнозе по дальнейшей экономической и политической стабилизации.

Существует инструмент сравнения банковских систем по всему миру по 10-бальной шкале, где 1 балл - высокая оценка, 10 баллов - самая низкая оценка). Этот инструмент называется BICRA (Banking Industry Country Risk Assessment – Оценка страновых и отраслевых рисков банковского сектора). Анализ BICRA охватывает все кредитные учреждения, принимающие депозиты, а также предоставляющие кредиты в конкретной стране. [38]. Составляющие показателя BICRA: экономический и отраслевой риски.

На экономический риск оказывают влияние такие факторы, как: стабильность экономики страны, гибкая политика государства, состояния экономики (риск неустойчивости, нестабильности), кредитный риск участников.

На отраслевой риск оказывают влияние такие качества, как эффективность банковского регулирования, отношение к финансовым кризисам и наличие опыта их преодоления, конкуренция в банковском секторе, возможные изменения рынка, предрасположенность к отраслевому риску. Факторы оценки экономического и отраслевого риска можно разделить на 2 группы, которые представлены на рисунке 2.8.

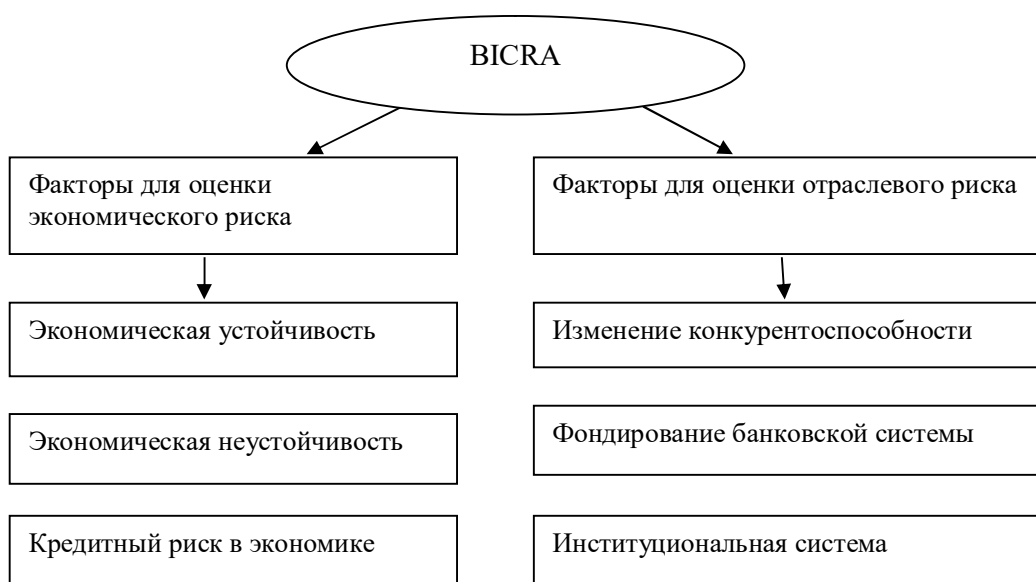


Рисунок 2.8 – Факторы оценки экономического и отраслевого риска

Каждый из факторов оценивается по рангам от 1 до 6, где 1 – низкий риск, 6 – высокий риск. Каждый ранг имеет весовую оценку в баллах. По сумме баллов определяется базовый ранг отраслевого или экономического риска. На основании базового ранга присваивается кредитный рейтинг эмитента.

Например, в 2016 году Россия по показателю VICRA находилась в группе вместе с такими странами как Узбекистан, Казахстан, Азербайджан, Грузия, Хорватия, Ливан, Шри-Ланка и другими.

Согласно информации Банка России, меньше всего подвержены влиянию конъюктуры денежного рынка при росте рейтинга банки с филиальной сетью. Также Банк России отмечает, что в случае роста рейтинга, влияние динамики ставок по однодневным рублевым межбанковским кредитам на процентную ставку банка отсутствует. Хотя банки с филиальной сетью сильно оказывают влияние на процентную политику всех остальных банков с неразвитой филиальной сетью и невысоким кредитным рейтингом, это представлено на рисунке 2.9. Рыночные аналитики и средства массовой информации оперативно рассеивают информацию о росте кредитного рейтинга того или иного банка, что также влияет на базовые ставки по кредитам других банков.



Рисунок 2.9 – Влияние кредитного рейтинга банков с филиальной сетью на процентную ставку по кредитам банков с низким рейтингом

На сегодняшний день наблюдается отток валютной ликвидности из России. Это обусловлено кризисом доверия на российском межбанковском рынке, в том числе между банками внутри страны, между банками и вкладчиками, а также кризис доверия наблюдается со стороны иностранных банков к российским. На рынке возникает неопределенность при падении курса национальной валюты, что происходит периодически, и что несомненно сказывается на снижении рейтинга

страны в целом. Кредитный рейтинг с объективной оценкой необходим для стабилизации ситуации на рынке.

Межбанковский кредитный рынок является источником ликвидности коммерческих организаций. Согласно данным Центрального Банка РФ за период с 2011 г. по 2015 гг. объем размещенных межбанковских кредитов вырос более, чем в 2 раза [39].

Отметим, что в период с 2011 по 2015 г. наблюдается рост кредитования Банком России более чем в 23 раза (326 млрд руб. – 2011 г., 7516 млрд руб. – 2015г.). На рисунке 2.10 изображена динамика объема кредитования Банком России за период 2011–2014г.г.

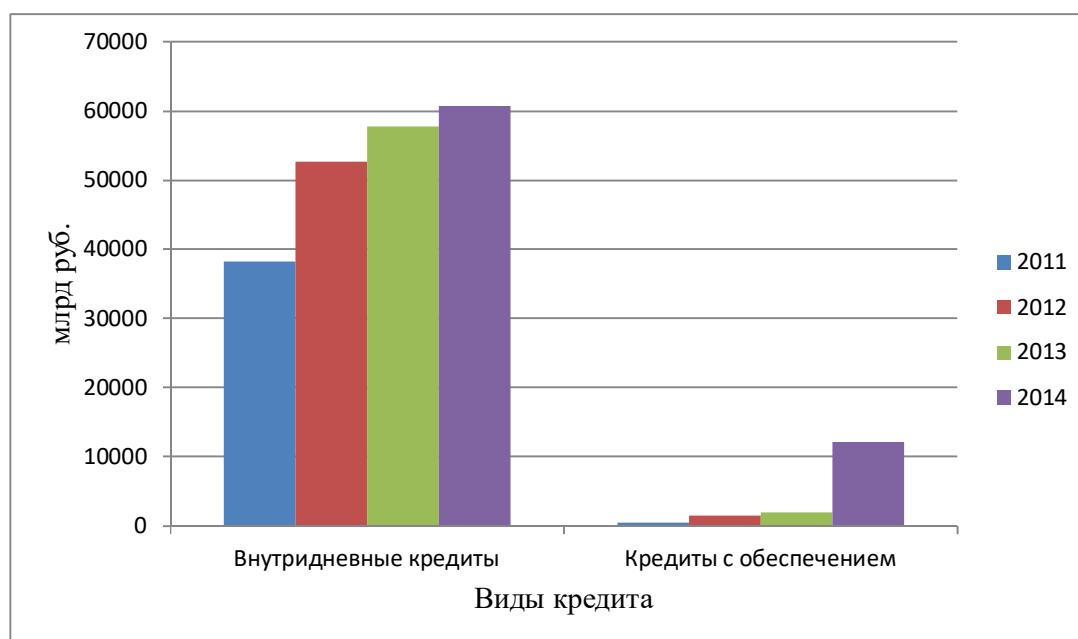


Рисунок 2.10 – Динамика операций кредитования Банком России за 2011-2014г.г.

По состоянию на 01.07.2017г. объем межбанковского кредитования составил 10, 1 трлн руб. При этом доля межбанковских кредитов Центрального банка в общем объеме банковского сектора РФ составляет 17%.

Деятельность банков напрямую зависит от рейтинговой оценки аккредитованных рейтинговых агентств, так как в силу слабой кредитоспособности два пути событий:

- либо произойдет поглощение такого банка;
- либо Центральный банк отзовет лицензию.

Интересен факт по данным на 27.02.2015г. "Статистического бюллетеня Банка России", около 90% внутрисуточных кредитов, приходится на Московский регион. То есть региональные банки получают в основном кредиты у московских кредитных организаций, являющимися в данном случае посредниками между региональными банками и Центральным Банком РФ.

Отметим, что основным источником ликвидности в рублях являются кредиты банков – резидентов, в то время как основным источником ликвидности в валюте являются кредиты банков - нерезидентов.

Известно, что для российского рынка межбанковских кредитов характерно преобладание сделок краткосрочного характера. Особенно часто привлекаются кредиты на один день с целью выполнения текущих операций, объемы которых представлены на рисунке 2.11.

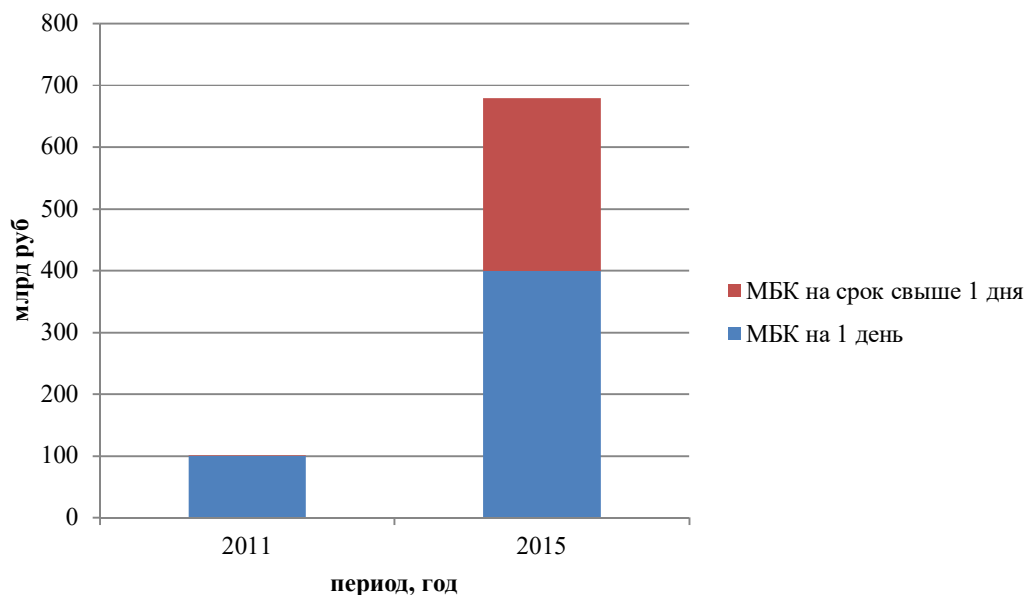


Рисунок 2.11 – Динамика однодневного оборота по кредитам, предоставленным московскими банками на рынке МБК 2011, 2015г.г.

Таким образом, на рынке МКБ можно отметить следующие тенденции:

- преобладание краткосрочных операций;
- высокая степень концентрации рынка;
- дефицит ликвидности банковского сектора;
- усиление роли Центрального Банка в качестве основного кредитора.

В условиях финансового кризиса влияние кредитных рейтингов в финансовом секторе на стабильное развитие и надежность банковской системы значительно возрастает. Это происходит в связи с возрастанием кредитных рисков и снижением финансовой устойчивости банков, надежности финансовых инструментов, применяемых ими. Поэтому Банком России разрабатываются антикризисные меры, в основе которых лежит использование кредитных рейтингов различных рейтинговых агентств. Например, согласно Указания " О предоставлении Банком России кредитов без обеспечения кредитным организациям " № 3239-У от 23.04.2014г. для получения кредитной организацией межбанковского кредита без обеспечения у Центрального Банка России заёмщику необходимо наличие рейтинга кредитоспособности не ниже уровня, установленного Советом директоров Банка России и присвоенного рейтинговыми, аккредитованными Банком России. На 6 июля 2017 года минимальный уровень кредитного рейтинга:

– «ruBBB+» по национальной рейтинговой шкале для Российской Федерации Акционерного общества «Рейтинговое агентство «Эксперт РА» (АО «Эксперт РА») или

– «BBB+(RU)» по национальной рейтинговой шкале для Российской Федерации Аналитического Кредитного Рейтингового Агентства (Акционерное общество) (АКРА (АО)).

Влияние присвоенного кредитного рейтинга на систему межбанковского кредитования в виде схемы представлено на рисунке 2.12.

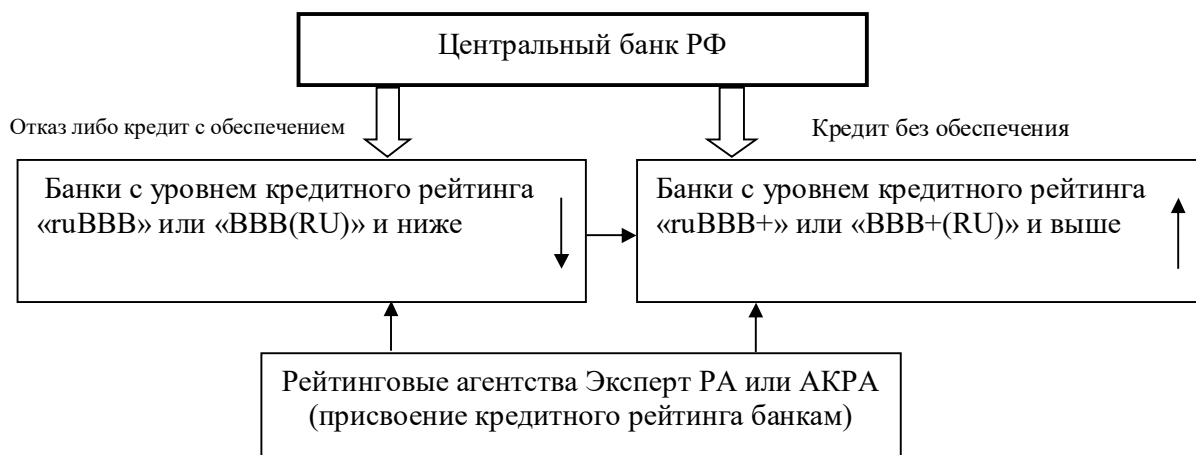


Рисунок 2.12 – Влияние присвоенного кредитного рейтинга на систему межбанковского кредитования [40]

Также наличие минимального уровня кредитного рейтинга у эмитента либо у выпуска облигаций, присвоенного аккредитованным рейтинговым агентством является условием допуска облигаций российских эмитентов к организованным торгам и включения их в котировальный список первого (высшего уровня) [41].

Кроме того, большое значение имеют кредитные рейтинги банков, входящих в систему страхования вкладов. В случае снижения кредитного рейтинга банка риски возрастают, что является сигналом регулятору о необходимости принятия мер по предотвращению банковского кризиса.

Система страхования вкладов позволяет вкладчику получить денежные средства при банкротстве банка либо отзыве лицензии. При этом банки уплачивают страховые взносы в специальный фонд, откуда в случае дефолта выплачиваются денежные средства вкладчикам. В России агентство по страхованию вкладов было создано в 2004 году. С 2004 года по 31.12.2018г. под систему страхования вкладов попадали физические лица и ИП. А с 1 января 2019 года система страхования вкладов распространилась на микро и малый бизнес, что представлено на рисунке 2.14.



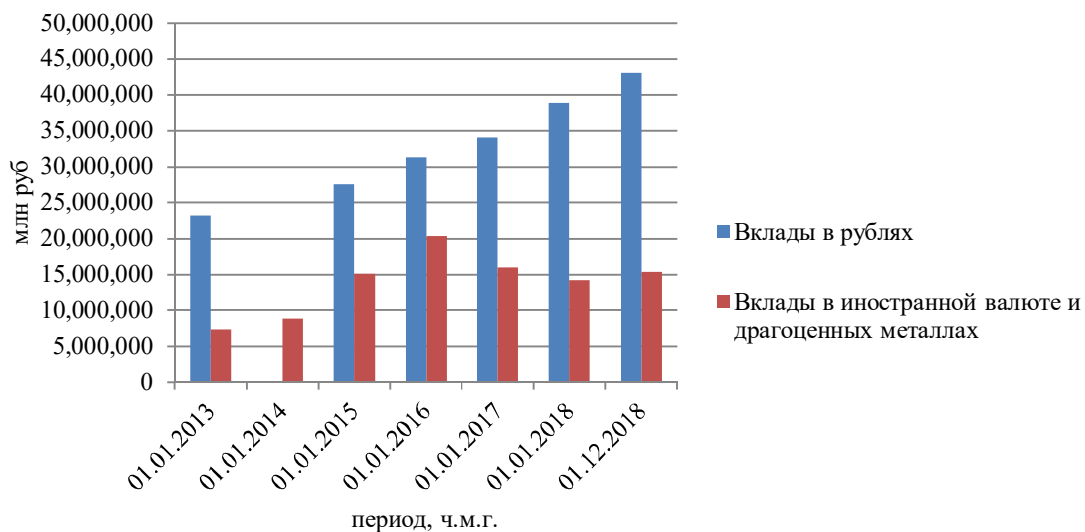


Рисунок 2.13 – Вклады юридических и физических лиц в банковский сектор РФ за период с 2013 по 2018 год [42]

Из рисунка 2.13 видно, что вклады физических и юридических лиц в рублях имеют динамику роста (2013 г.–23 171 691 млн руб., 2018г. – 43 110 401 млн руб., увеличение в 1,8 раза). Вклады в иностранной валюте и драгоценных металлах с 2013 по 2016 год имеют положительную динамику (2013г. – 7 336 151 млн руб. 2016г. – 20 303 905 млн руб., увеличение в 2,76 раза), но с 2017 года по 2018 год наблюдается снижение вкладов иностранной валюте и драгоценных металлах (2017г. – 15992 564 млн руб., 2018г. – 15 371 375 млн руб., снижение на 4%). Влияние кредитного рейтинга банка-участника страховой системы вкладов на стабильное развитие и устойчивость банковской системы представлено на рисунке 2.14.

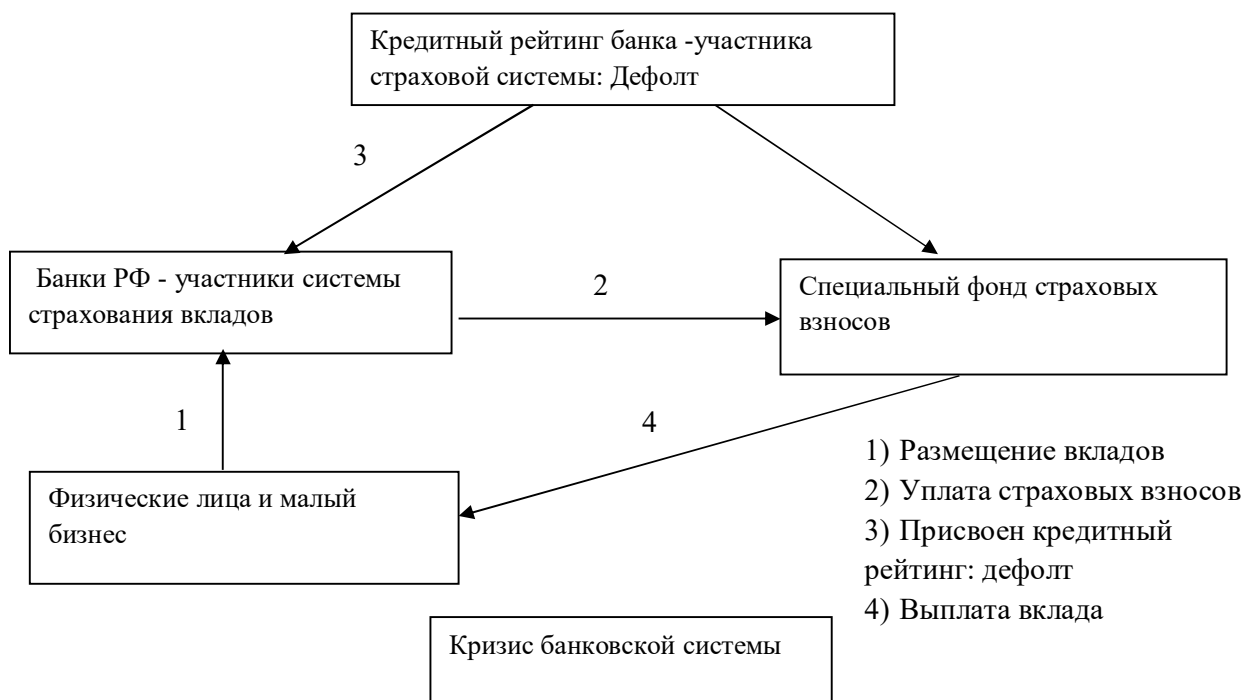


Рисунок 2.14 – Влияние кредитного рейтинга банка-участника страховой системы вкладов на стабильное развитие и устойчивость банковской системы [составлено автором]

Следовательно, влияние кредитного рейтинга банков в случае его изменения в худшую сторону, создаст мнение у вкладчиков о неустойчивости и ненадежности банковской системы РФ.

#### Выводы по подразделу два

Для стабильности развития и надежности банковской системы в РФ необходима сильная и здоровая конкуренция на рынке услуг рейтинговых агентств. Был осуществлен расчет индекса Херфиндаля - Хиршмана, который равняется 2496, что означает слабую конкуренцию и высокую монополизацию рынка услуг кредитных рейтинговых агентств на сегодняшний день.

Нами проведен анализ межбанковского кредитования, в результате которого установлено, что основным кредитором является Центральный Банк России, следовательно банки находятся с одной стороны в зависимости от Центрального

Банка, с другой стороны, в зависимости от рейтинговых агентств, что создает конфликт интересов. Кроме этого, установлено, что существует минимальный порог кредитного рейтинга банка (ruBBB, BBB(RU)), который является мерой для рассмотрения Центральным Банком возможности предоставления кредита банку без обеспечения.

В результате исследования было выявлено, что изменение кредитного рейтинга имеет эффект цикличности и влияет на надежность и стабильность банковского сектора, а именно:

- влияет на доступ банков к источникам финансирования, как внешнего, так и внутреннего;
- влияет на стоимость и объем привлеченных финансов;
- влияет на стоимость и объем размещаемых денежных средств;
- влияет на процентную политику банков;
- влияет на возможность кредитования юридических и физических лиц;
- влияет на прибыльность операций с ценными бумагами;
- влияет на изменение стоимости и объема ликвидных активов банка;
- влияет на размер получаемой прибыли банка и соответственно рынка;
- влияет на конфликт интересов между сторонами финансового рынка;
- влияет на изменение ставки дисконтирования для российских банков;
- влияет на изменение премии за риск по российским еврооблигациям;
- влияет на изменение странового потолка;
- влияет на изменение востребованности услуг банков и востребованности акций и облигаций на рынке;
- влияет на приток финансовых средств в виде вкладов населения и юридических лиц;
- влияет на доступ к торгам облигаций;
- влияет на создание дефицита денежных средств на выплату вкладов специальным фондом по системе страхования вкладов.

Все перечисленные факторы создают недоверие к стабильности развития и надежности банковской системы в РФ в лучшем случае, а в худшем к краху банковской системы в РФ.

Требуется совершенствование регулирования рынка услуг рейтинговых агентств.

### 3 СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ РЕГУЛИРОВАНИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ РЕЙТИНГОВЫХ АГЕНТСТВ

#### 3.1 Причины необъективности присвоенных рейтингов

Проблема необъективности присвоенных рейтингов актуальна во всем мире. Характерно высказывание Т. Фридмана в 1996г. (корреспондент NewYorkTimes): "В современном мире существуют две сверхдержавы. Это - США и управление облигаций рейтингового агентства Moody's. Соединенные Штаты способны уничтожить тебя, подвергнув бомбовой атаке, а Moody's - понизив рейтинг твоих облигаций". В США на сегодняшний день большая тройка: Moody's, Standard&Poor's (далее - S&P) и Fitch способна влиять на экономику мира. При этом и большой тройке свойственны "ошибки" при присвоении рейтинга. Так, все мы знаем о громком судебном разбирательстве 2014-2015г.г, история которого началась накануне мирового финансового кризиса 2008 г. Тогда рейтинговое агентство S&P подыграло инвестиционным банкам в ущерб инвесторам, завысив рейтинги по ценным бумагам. Решение суда о выплате ущерба рейтинговым агентством S&P на сумму более 1300 млн. Долларов в пользу Департамента юстиции США, 19-ти американским штатам и округу Колумбия приведено в исполнение [43].

Финансовый кризис 2008 года возник после жилищной "лихорадки", когда многие рейтинговые агентства выступили разрушающим механизмом финансового сектора, присваивая наивысший рейтинг для ценных бумаг. Но позже рейтинговая оценка этих ценных бумаг была понижена до инвестиционного класса. Инвесторы кроме шока обрели сомнения в надежности ценных бумаг, обеспечение которых было в виде облигаций с залогом и жилищной ипотеки. Кризис 2008 года создал острую необходимость законодательного регулирования отрасли кредитных рейтингов.

Опыт истории России в области кредитных рейтингов сформулировал основные причины провала рейтингов:

1. конфликт интересов;

2. неполная либо недостоверная информация по не запрошенным рейтингам;
3. слабый государственный контроль.

Рассмотрим каждую причину необъективности рейтинга более подробно.

Конфликт интересов.

В рейтинговой деятельности сторонами конфликта интересов выступают:

- российское рейтинговое агентство, интерес которого заключается в получении вознаграждения за оказанную услугу по назначению кредитного рейтинга финансовым инструментам;
- международное рейтинговое агентство, интерес которого заключается в получении вознаграждения за оказанную услугу либо выполнение заказа об искусственном занижении рейтинга российскому банку в связи, например, с политикой государства за дополнительный бонус);
- инвестор, интерес которого состоит в своевременном и верном принятии решения по инвестированию средств в тот или иной финансовый инструмент финансового учреждения на основании полученной информации о кредитном рейтинге этого финансового инструмента;
- эмитент (банк), интерес которого привлечь как можно больше инвесторов, получив высокий рейтинг от рейтингового агентства.

В зарубежной литературе много информации о конфликте интересов, как следствие принципа «платит эмитент», который утвердился в конце 1970-х гг.[44]. До этого времени был принцип «платит инвестор». [45]В результате плату за услуги рейтинговых агентств возложили на эмитентов финансовых инструментов. Что определило прямую зависимость стоимости услуги рейтингового агентства от размера эмиссии. Следовательно, рейтинговым агентствам было выгодно завышать рейтинги. Количество случаев необоснованного завышения рейтингов росли в геометрической прогрессии. В свою очередь эмитент искал способы получить высокий рейтинг, так как для обеспечения ликвидности финансовых инструментов эмитента более высокий рейтинг уменьшал расходы эмитента на привлечение, кроме этого обеспечивал приток инвесторов. Также эмитент был

заинтересован в выполнении рейтинговым агентством договорных условий, согласно которых должно быть обеспечено поддержание высокого рейтинга инструментов эмитента на протяжении действия этого договора с целью сохранения высокой ликвидности. И в случае несоблюдения данного условия рейтинговым агентством, эмитент вправе был расторгнуть договор. Кстати, причиной банкротства компании Enron стало такое условие в договоре с рейтинговым агентством. Рейтинговые агентства конкурировали между собой за клиента, преследую коммерческий интерес получения как можно большей прибыли. Отвоеывая долю рынка, рейтинговые агентства готовы были на любые хитрости, чтобы угодить клиенту. Поэтому конфликт интересов инвестора и рейтингового агентства при переходе на принцип работы "платит эмитент" проявился в полной мере.

Эмитент считал себя хозяином положения и одновременно проводил параллельно переговоры с различными рейтинговыми агентствами на предмет выбора того агентства, которое присвоит наивысший рейтинг. Давление на рейтинговые агентства было колоссальным. И в кризис 2008 года эта проблема проявилась наиболее остро [46].

Многие авторы предлагают решение проблемы конфликта интересов путем возврата к принципу "платит инвестор". Но в этом случае значительно сократится количество рейтингуемых инструментов, вследствие чего пострадают основная часть инвесторов, не готовых оплачивать прайсовую цену услуг рейтинговых агентств, так как необходимо будет оплатить оценку нескольких инструментов в разрезе разных эмитентов. Также в случае принципа "платит инвестор" пострадают эмитенты неликвидных инструментов и мелкие эмитенты, так как инвесторы заинтересованы в крупных эмитентах. Потери рынка могут быть значительными.

Принцип "платит государство (либо регулятор)" не был внедрен, хотя обсуждался многими авторами. Основное ограничение данного принципа в

сложности его внедрения на практике. На мой взгляд, проблема глубже, чем определить кто платит.

Проблема конфликта интересов рейтингового агентства, инвестора и эмитента, являющаяся главной причиной необъективности присвоенного рейтинга имеет место быть и в настоящее время и представлена в виде схемы на рисунке 3.1.

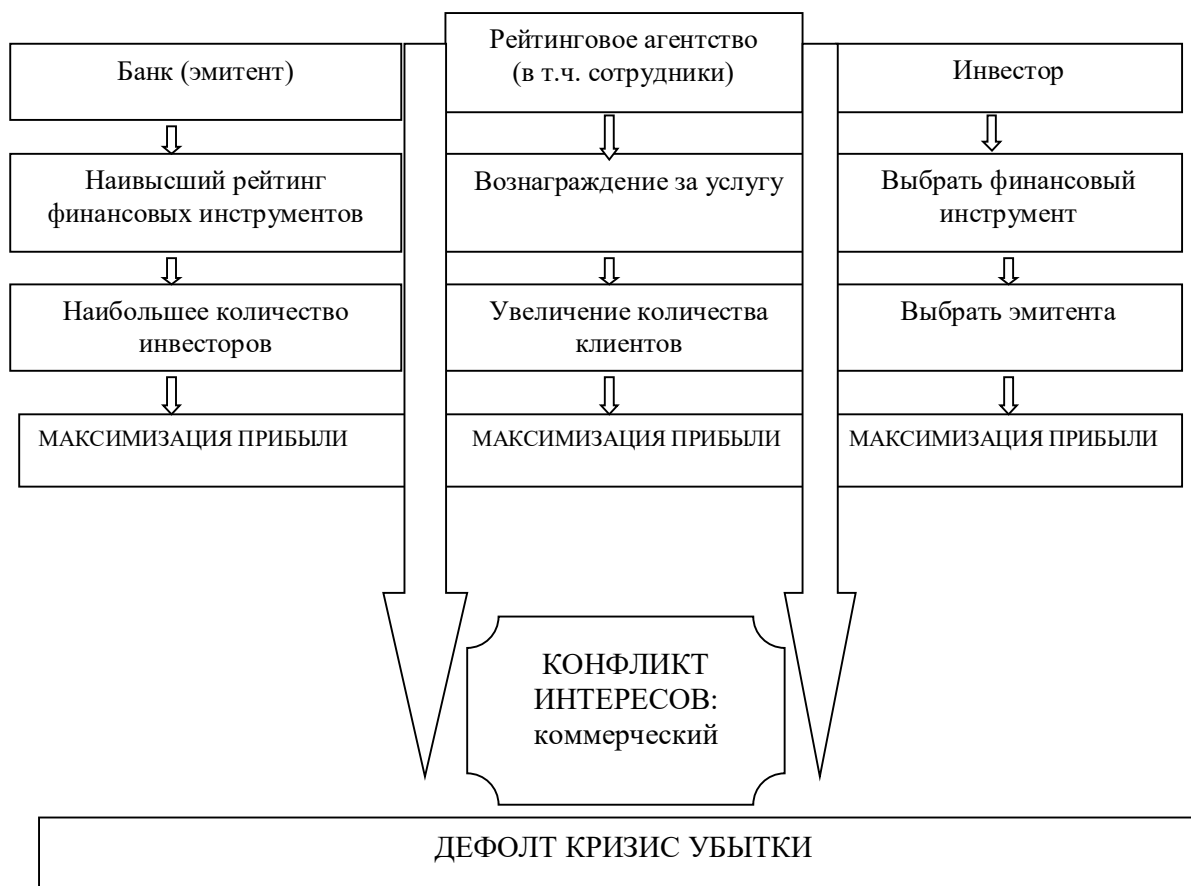


Рисунок 3.1 – Конфликт интересов на финансовом рынке рейтингов

Мы считаем, что проблема конфликта интересов усугубляет ситуацию на финансовом рынке, и она является главным барьером на пути к надежности и стабильности банковской системы. Следовательно, ее необходимо решать законодательным путем в хорошем смысле слова с целью минимизации последствий глобального масштаба. Поскольку все три стороны конфликта преследуют свои коммерческие цели, и все три стороны преследуют только свои личные интересы, не задумываясь об обществе влиянии последствий на



экономику страны в целом, следовательно, необходимо их усилия объединить для достижения блага обществу в целом. Подробнее о действующих регулятивных мерах в области кредитных рейтингов рассмотрим в подразделе 3.2.

Неполнота либо недостоверность используемой информации при оценке не запрошенного кредитного рейтинга.

Вторая причина необъективности рейтинга является неполнота либо недостоверность используемой информации при оценке не запрошенного кредитного рейтинга.

Не запрошенным рейтингом является рейтинг, присвоенный рейтинговым агентством без заключения договора с заказчиком рейтинга. При этом отсутствие договора в данном случае допускает участие рейтингуемого лица в процессе присвоения рейтинга.

Абсолютно все кредитные рейтинги, в том числе и не запрошенные должны быть опубликованы и раскрыты информационно на сайте рейтингового агентства. Согласно ст.14 закона 222-ФЗ информация по раскрытию не запрошенного кредитного рейтинга должна обязательно содержать следующее: указание о том, что рейтинг незадраенный, участие или неучастие в процессе присвоения рейтинга объекта рейтинга, указание лиц, влияющих на оценку рейтинга либо контролирующих процесс присвоения рейтинга.

Обратимся к международному опыту не запрошенных рейтингов. До 2004 г. информация о том по запросу данный рейтинг либо нет являлась не обязательной к раскрытию. В период действия принципа "платит инвестор" все рейтинги были не запрошенными и присваивались всем зарегистрированным Федеральной комиссией по ценным бумагам США финансовым инструментам независимо от наличия договора с эмитентом. То же самое продолжалось после перехода на принцип "платит эмитент». И зачастую рейтинговые компании злоупотребляли своими полномочиями в части оценки не запрошенных рейтингов. [47]. Так, например, в 2000-гг. рейтинговое агентство Moody's присвоило не запрошенный рейтинг облигациям крупной немецкой перестраховочной компании HannoverRe.

Не запрошенный рейтинг возник по причине отказа немецкой компании от услуг Moody's, так как на тот момент она уже заключила договоры с агентствами S&P и AM Best. После того, как в результате серии таких не запрошенных рейтингов от агентства Moody's рейтинг немецкой компании стал ниже инвестиционного, рыночная стоимость акций немецкой компании упала на 10%(или на 175 млн. долл.) [48].

Подобных примеров в международной практике достаточно, чтобы сделать вывод о злоупотреблениях рейтинговых агентств.

В Аргентине и Мексике не запрошенные рейтинги запрещены вовсе. В действующих законах США (Додда и CRARA) информация о не запрошенных рейтингах отсутствует. Ровно, как и не содержит информацию о таких рейтингах Закон о рынке ценных бумаг 1934 г., являющимся базовым в рейтинговой индустрии (SecuritiesExchangeAct, раздел 15E). В законодательстве Европы информация о не запрошенных рейтингах отражена достаточно полно. Согласно ст. 3 Постановления N 1060/2009 не запрошенным является рейтинг, присвоенный только по инициативе самого рейтингового агентства. Важным является то, что ст. 10 Постановления N 1060/2009 вменена обязанность рейтинговому агентству раскрывать принципы и регламентирующие правила присвоения не запрошенных рейтингов. Объективность оценки рейтинга выполняется в случае раскрытия информации о качестве активов, обеспечивающих финансовые инструменты. В законодательстве России регулирование вопроса не запрошенных рейтингов отсутствует. В Законе 222-ФЗ согласно ст. 13 рейтинговые агентства обязаны раскрывать все процедуры действий по присвоению рейтинга. Вероятно, данная норма закона подразумевает отражение процедур по не запрошенным рейтингам в том числе.

Требуется проработка вопроса норм раскрытия информации, источников информации, ответственности за искажение информации и использовании ее при оценке не запрошенного рейтинга.

Слабый государственный контроль.

Третьей причиной необъективности кредитного рейтинга является слабый государственный контроль процесса присвоения рейтинга. По данному вопросу в п.3.3. приводится подробно разбор Закона 222-ФЗ, а в п.3.4. приведены рекомендации по усилению регулируемого контроля

Для оценки уровня необъективности суверенного кредитного рейтинга, присваиваемого международными агентствами, рассмотрим экономические показатели развития России, банковского сектора.

1. Валовый внутренний продукт России, динамика которого представлена на рисунке 3.2.

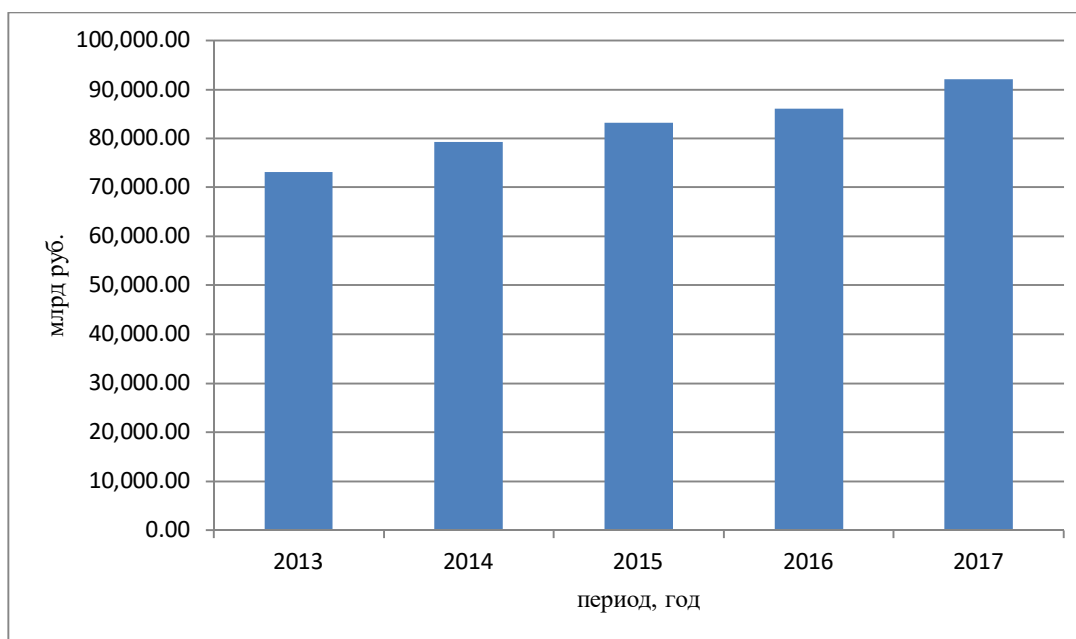


Рисунок 3.2 – Валовый внутренний продукт (ВВП) [50, 51]

Согласно представленных данных Росстатом за период с 2013 по 2017 гг. наблюдается рост ВВП России в национальной валюте.

Динамика роста ВВП за период с 2013 по 2017 гг. представлена на Рисунке 3.3.

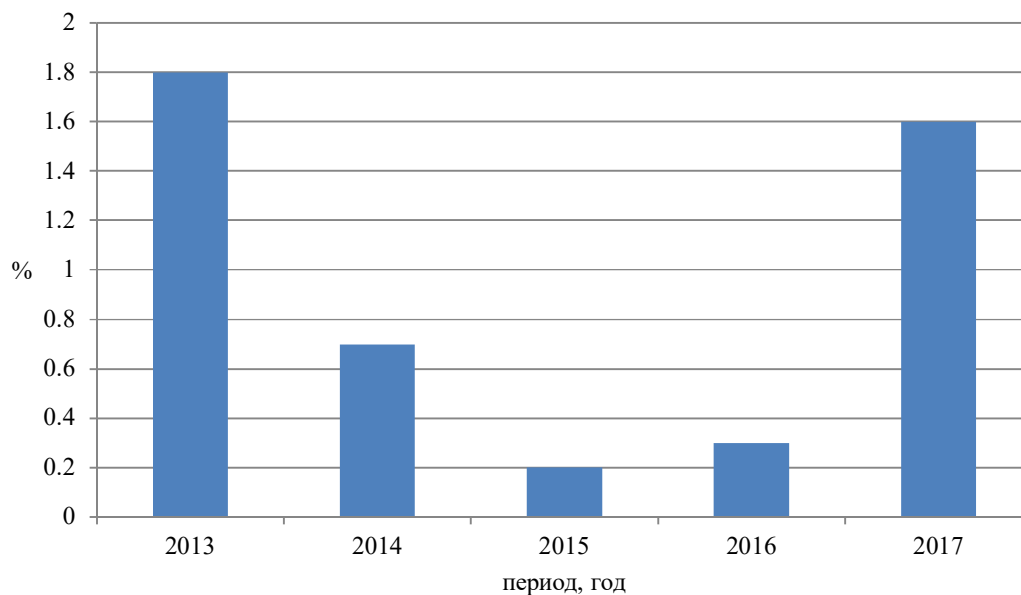


Рисунок 3.3 – Динамика роста ВВП за период с 2013 по 2017 гг.

Из рисунка 3.3 видно, что за период с 2013 по 2017 гг. ВВП имеет стабильный прирост, выраженный в процентах.

Место России по показателю ВВП в мировой экономике за 2018г. Представлен на рисунке 3.4.

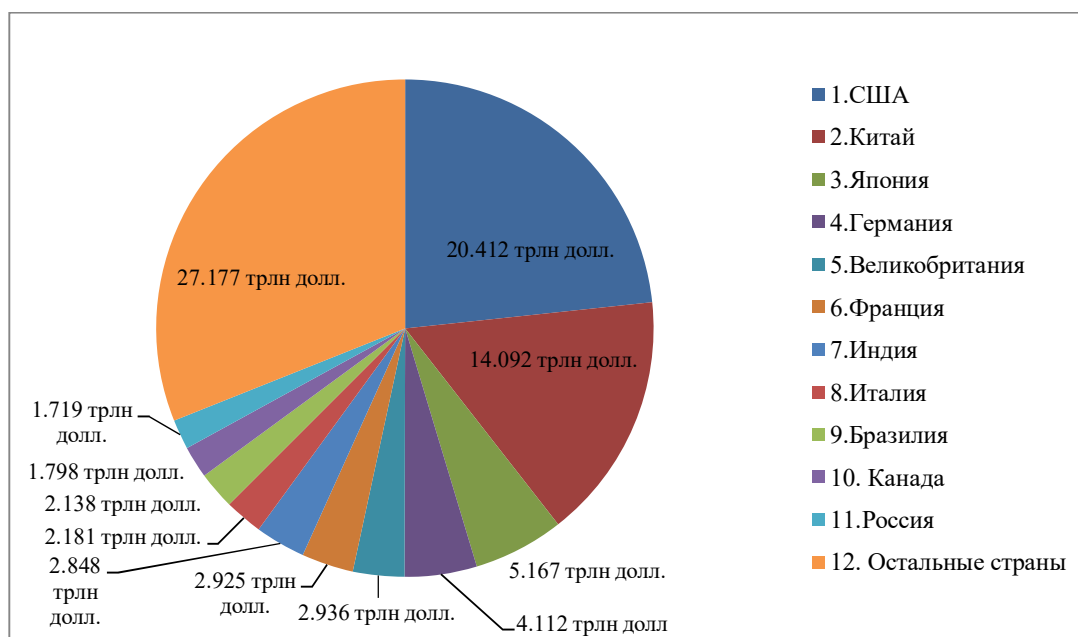


Рисунок 3.4 – Место России по показателю ВВП в мировой экономике за 2018г.

Россия занимает 11 место в суммарном объеме ВВП стран мира. Суммарный размер ВВП всех стран в 2018 году равен 87505 трлн долларов.

Россия в 2018 году по сравнению с 2017 годом поднялась на 2 пункта, обогнав южную Корею. По оценке МВФ ВВП РФ в 2018г. увеличился на 452 млрд долл. по сравнению с 2017 годом.

Следовательно, наблюдается положительная динамика ВВП России за период с 2013 по 2018 годы. МВФ прогнозирует дальнейший рост глобальной экономики в 2019 году.

2. Государственный внешний долг, объемы которого представлены на рисунке 3.5 [52, 53].

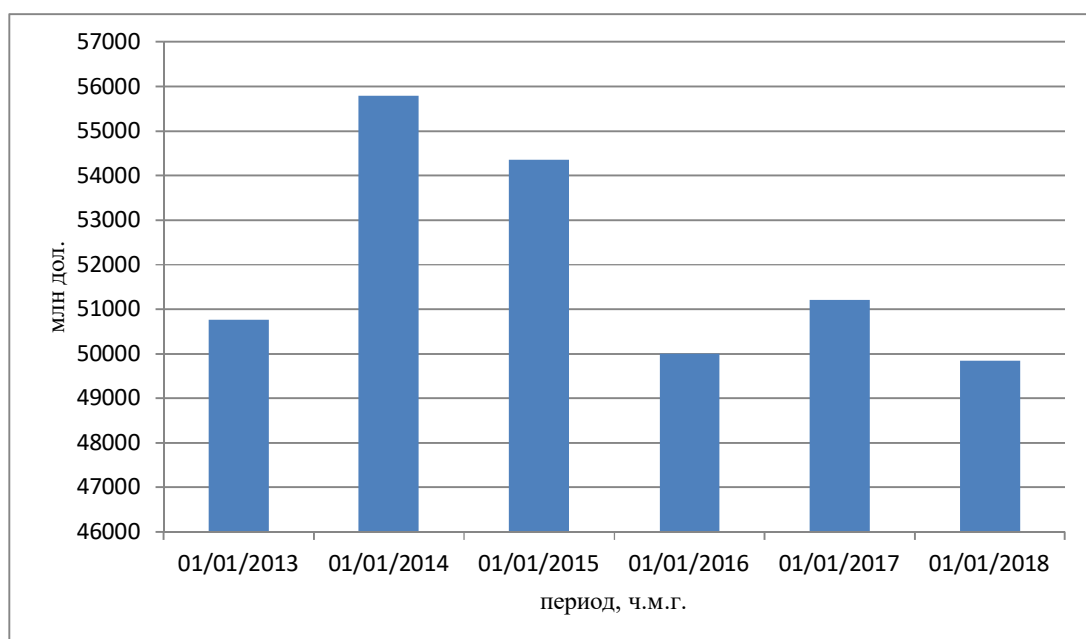


Рисунок 3.5 – Объем государственного внешнего долга Российской Федерации за период 2011 – 2018 гг.

В целом наблюдается рост государственного долга в 2014 году, когда страна преодолевала экономический кризис (рост цены на нефть).

При этом, как видно из предоставленных данных Минфином РФ внешний государственный долг России с 2014 года по 2018 год уменьшился на 5966,9 млн. долларов США, что является весомым показателем при оценке суверенного рейтинга России. Такая динамика сформировалась вследствие уменьшения

задолженности по ссудам и займам прочих секторов, средств иностранных инвесторов на текущих счетах и депозитах в банках и вложений нерезидентов в суверенные ценные бумаги. В мировом масштабе государственный долг России занимает 175 место и равен 19,43% от ВВП в 2018 году.

3. Внешний долг банковского сектора, объемы которого представлены на рисунке 3.6 [54].

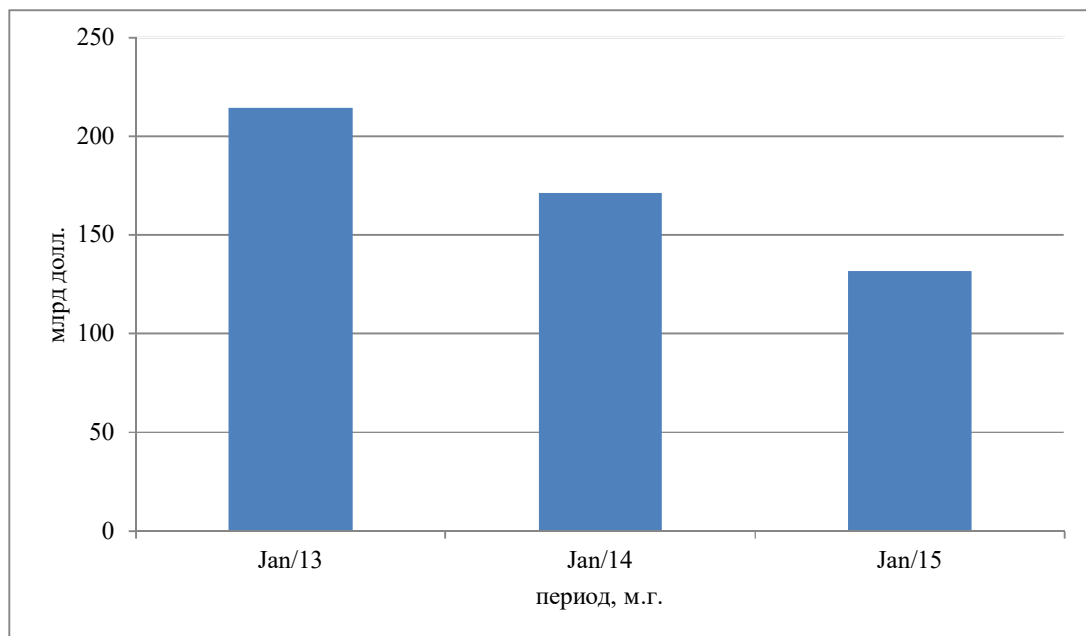


Рисунок 3.6 – Динамика внешнего долга банковского сектора за период 2013-2015 г.г.

Внешний долг банковского сектора стабильно снижается за период 2013-2015г.г. На начало 2015 года по сравнению с 2014 г. уменьшение внешнего долга банковского сектора составило 17,70 %, что на 3% больше, чем уменьшение внешнего долга банковского сектора в 2014 году по сравнению с 2013г.

4. Международные резервы, объемы которых представлены на рисунке 3.7 [55,56].

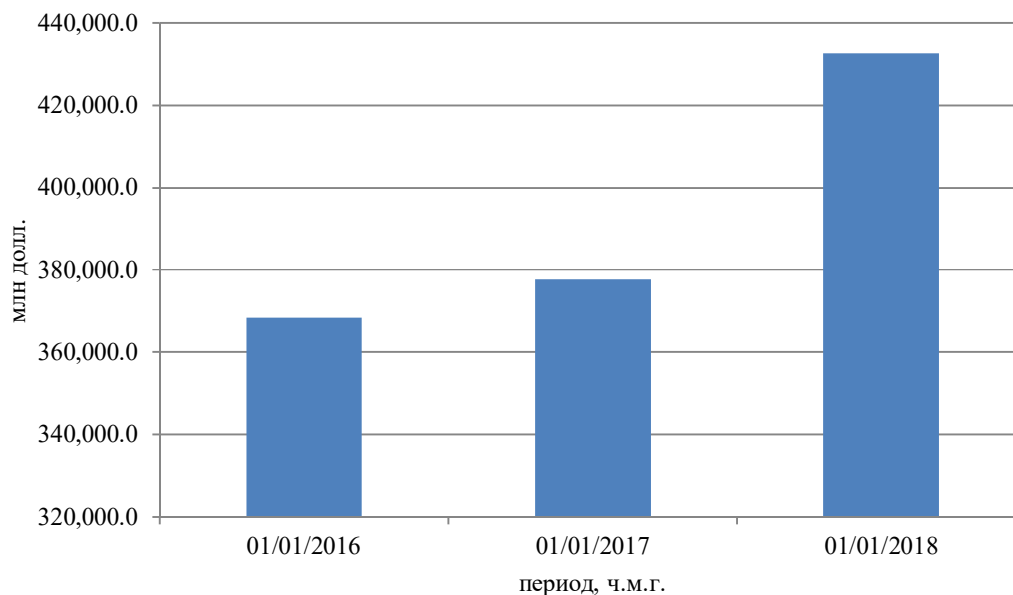


Рисунок 3.7 – Международные резервные активы РФ

Наблюдается рост международных резервных активов банков за период с 2016 по 2018 год. Прирост международных резервных активов в 2017 году по отношению к 016г. составил 2,4%. Резкий тем прироста наблюдается в 2018 году по отношению к 2017 году и составляет 14,5%.

5. Суверенные фонды, объемы которых представлены на рисунке 3.8 [57].

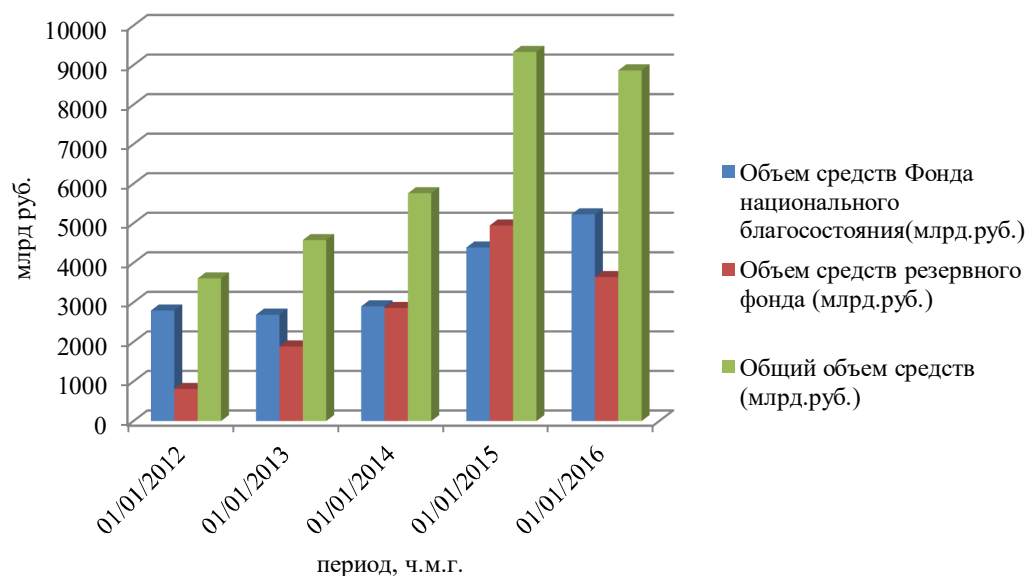


Рисунок 3.8 – Суверенные фонды

Согласно данным Минфина РФ за период с 2012 по 2016 годы наблюдается увеличение суверенных фондов. В 2015 году рост суверенных фондов составил 62% по отношению к 2014 году. Снижение наблюдается в начале 2016 года по отношению к началу 2015 года и составило 5%.

6. Счет текущих операций платежного баланса РФ, объемы которых представлены на рисунке 3.9 [58,59].



Рисунок 3.9 – Динамика основных статей платежного баланса РФ

Профицит счета текущих операций платежного баланса РФ в первом квартале 2018 года в годовом выражении увеличился на 29% — до \$28,8 млрд, согласно опубликованных данных ЦБ РФ. По мнению аналитиков, значительное улучшение показателя объясняется укреплением торгового баланса на \$7,8 млрд (до \$42,3 млрд) — на фоне роста цен на нефть и газ, а также увеличения спроса на



неэнергетические экспортные товары. Средняя цена нефти Urals в январе—марте 2018 года в годовом выражении выросла на 25,3%, до \$65,22 за баррель. Улучшение баланса торговли товарами происходило на фоне роста отрицательного сальдо торговли услугами из-за увеличения спроса на заграничные поездки и другие услуги при фактически неизменном дефиците балансов оплаты труда, инвестиционных и вторичных доходов.

7. Инфляция, динамика которой представлена на рисунке 3.10 [60,61].

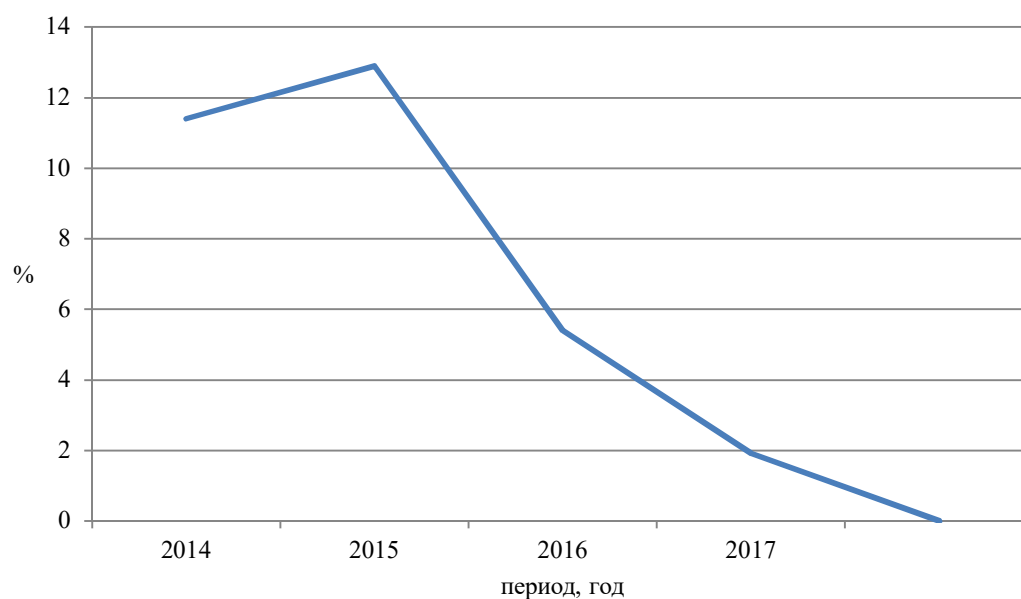


Рисунок 3.10 – Уровень инфляции в России

Индекс потребительских цен – это один из показателей, анализируя который, можно оценить, когда именно страна переживала экономический кризис и когда становилась на путь стабилизации развития. Динамика инфляции в России наглядно продемонстрирована на рисунке 3.10.

7. Динамика курса валюты, которая представлена на рисунке 3.11 [62].

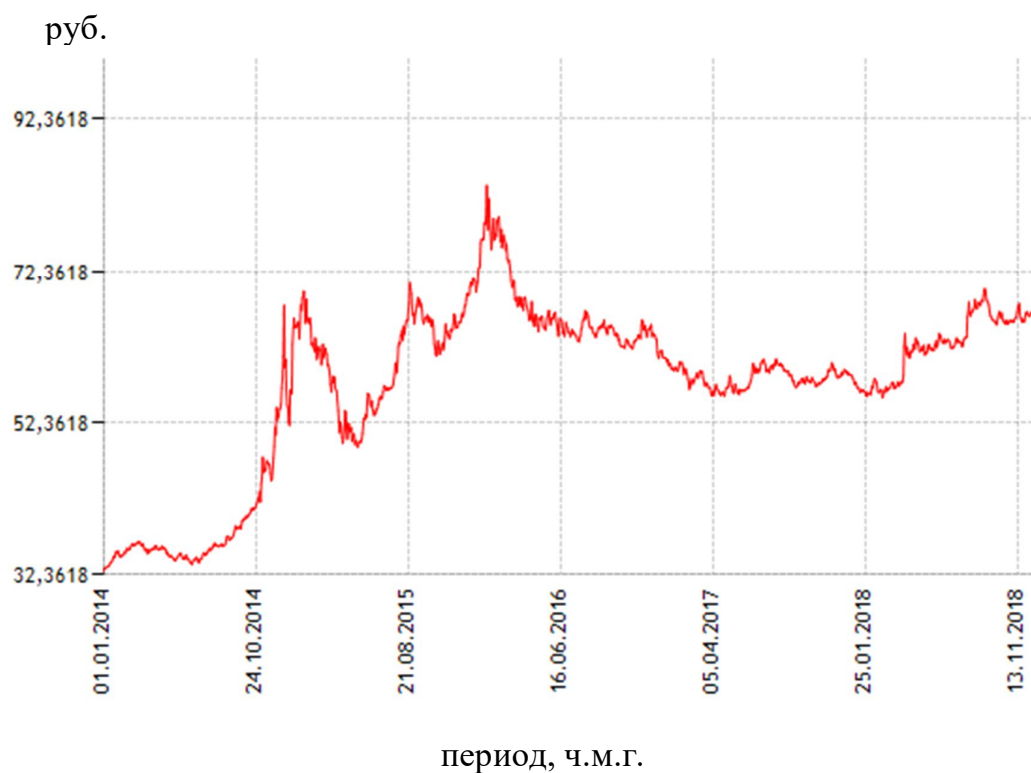


Рисунок 3.11 – Динамика курса валюты

Благодаря проводимой банком России политике гибкого валютного курса обменный курс рубля стал в большей степени отражать фундаментальные факторы, что поддержало переход экономики к новым экономическим условиям. Благодаря политике плавающего валютного курса, адаптация к новым экономическим условиям оказала не такое серьезное воздействие на бюджет, как в других странах-экспортерах нефти.

Таким образом, по нашему мнению, основными причинами необъективности рейтинговой оценки кредитоспособности банков являются:

1. конфликт интересов;
2. неполная либо недостоверная информация по незапрошенным рейтингам;
3. слабый государственный контроль;

Кроме этого, были проанализированы основные показатели, участвующие в оценке суверенного кредитного рейтинга России, такие как:

- ВВП;
- государственный внешний долг;

- внешний долг банковского сектора;
- международные резервы;
- суверенные фонды;
- счет текущих операций платежного баланса РФ;
- инфляция;
- динамика курса валют.

В результате анализа выявлено, что международные рейтинговые агентства при присвоении суверенного кредитного рейтинга не учитывают ряд положительных изменений в экономике России.

### 3.2 Регулирование деятельности рейтинговых агентств в России

После крупного банкротства в 2000-х гг. таких известных компаний, как Enron, World Com, Parmalat, а затем и вспыхнувшего финансового кризиса в 2008 г. весь мир отреагировал пересмотром отношения к законодательному регулированию деятельности рейтинговых агентств. Действующее до 2000-х гг. саморегулирование рейтинговых агентств было заменено на нормативное регулирование.

Так, в 2006 г. в США Законом реформе кредитных рейтинговых агентств (далее CRARA), вступившим в силу только после кризиса 2008 года, были определены полномочия комиссии США контролировать рейтинговую деятельность. В 2010 году с учетом необходимых доработок был введен Закон Додда - Франка The Dodd – Frank Wall Street Reform Act).

В Европе деятельность рейтинговых агентств была вне зоны законодательного регулирования до ноября 2009 года, после чего вступило в силу Постановление Европейского парламента и Совета от 16.09.2009 N 1060/2009 (the Credit Rating Regulation 1060/2009; далее - Постановление N 1060/2009). [63,64]. В России был принят Федеральный закона от 13.07.2015 N 222-ФЗ "О деятельности кредитных рейтинговых агентств в Российской Федерации". Вышеуказанным законом внесены изменения в статью 76.1 Федерального закона "О Центральном банке

Российской Федерации (Банке России)" признан утратившим силу Закон о деятельности рейтинговых агентств, которые представлены в таблице 3.1 [1], а также Указаниями Центрального Банка РФ [65,66,67,68,69].

Таблица 3.1 – Основные законодательные акты в сфере регулирования деятельности рейтинговых агентств мировых держав [1,49,63,64]

Мировые державы	Базовые законодательные акты, регулирующие кредитные рейтинги
США	Законо реформе кредитных рейтинговых агентств (далее - CRARA) от 2006г., Закон Додда - Франка от 2010 г.
Европа	Постановление Европейского парламента и Совета от 16.09.2009 N 1060/2009
Россия	от 13.07.2015 N 222-ФЗ "О деятельности кредитных рейтинговых агентств в Российской Федерации"

Рассмотрим более подробно правовое регулирование рейтинговой деятельности в России согласно Закона № 222-ФЗ от 13.07.2015 "О деятельности кредитных рейтинговых агентств в Российской Федерации".

Данный закон был принят с целью решения трех задач:

1. решение проблемы конфликта интересов;
2. прозрачность, полнота и достоверность информации;
3. выполнение функций должного государственного контроля.

Минимизация конфликта интересов участников области кредитного рейтинга регулируется ст. 9 и 10 Закона о деятельности рейтинговых агентств. Нормы этой статьи в большей степени заимствованы из европейского законодательства.

Таблица 3.2 – Регулирование конфликта интересов ст.9, 10 Закона222-ФЗ

Характеристика конфликта интересов	Комментарий
Статья 9 Закона 222-ФЗ	
Зависимость размера оплаты услуг кредитного рейтингового агентства от уровня присвоения рейтинга	Запрещено
Зависимость размера оплаты услуг кредитного рейтингового агентства от согласия эмитента с присвоенным кредитным рейтингом	Запрещено
Взаимозависимость кредитного рейтингового агентства и эмитента	Запрещено
Одновременное владение одного и того же лица более 10% уставного капитала рейтингового агентства и эмитента	Запрещено
Одно и то же лицо владеет более 10% уставного капитала рейтингового агентства + входит в состав органов управления эмитента	Запрещено
Владение рейтинговым агентством или рейтинговыми аналитиками	Запрещено

нефинансовыми инструментами (имуществом) эмитента	
---	--

### Окончание таблицы 3.2

Характеристика конфликта интересов	Комментарий
Одно и то же лицо является акционером нескольких рейтинговых агентств и имеет влияние на инвестора	Запрещено
Одно и то же лицо с пакетом голосов более 10% в УК рейтингового агентства входит в органы управления и контроля или владеет более 10% голосующих акций другого рейтингового агентства	Запрещено
Статья 10 Закона 222-ФЗ	
Зависимость оплаты труда аналитиков и председателя рейтингового комитета зависит от размера дохода рейтингового агентства, полученного от эмитента либо взаимозависимого с эмитентом лица	Запрещено

Таким образом, статьями 9 и 10 Закона 222-ФЗ регулируется конфликт интересов участников рынка кредитных рейтингов.

Рассмотрим регулирование законодательным путем решение вопроса полноты и достоверности информации с помощью таблицы 3.3.

Таблица 3.3 – Регулирование раскрытия информации ст.13 Закона 222-ФЗ

Характеристика раскрытия информации	Комментарий
Ст.13 Закона 222-ФЗ	
Обеспечение рейтинговым агентством информации об уровнях дефолта эмитента рейтинговым категориям используемых рейтинговых шкал.	1 раз в 6 месяцев по запросу
Предоставление списка рейтингов с указанием долей запрошенных и не запрошенных рейтингов	1 раз в год по запросу
Список эмитентов, выручка за услуги от которых составила более 5% годового объема выручки рейтингового агентства	1 раз в год по запросу
Информация о ценообразовании рейтингового агентства	Постоянный доступ
Информация о методологии рейтингового агентства	Постоянный доступ
Описание процесса и сроков действий рейтингового агентства	Постоянный доступ
Информация обо всех присвоенных и отозванных рейтинговым агентством кредитных рейтингах эмитента	Постоянный доступ
Наличие конфликта интересов, в том числе потенциального	Постоянный доступ
Количественные показатели деятельности рейтингового агентства	Постоянный доступ

Законом 222 – ФЗ раскрытие информации регулируется не полно. Необходимо уточнение по не запрошенным рейтингам.

Рассмотрим регулирование вопроса государственного контроля.

Полномочия государственного контроля за деятельностью рейтинговых агентств согласно ст.15 Закона 222-ФЗ переданы Центральному Банку РФ, с функциями которого можно ознакомиться с помощью таблицы 3.4.

Таблица 3.4 – Регулирование государственного контроля за деятельностью рейтинговых агентств в соответствии со ст. 15, 16 Закона 222-ФЗ

Функции государственного контроля	Ответственность рейтингового агентства в случае невыполнения требований ЦБ РФ
Ст.15, ст.16 Закона 222-ФЗ	
Ведение реестра рейтинговых агентств	–
Определение состава сведений, включаемых в реестр рейтинговых агентств	–
Составление предписаний об устранении правонарушений и направление их в рейтинговое агентство	Нарушение 2и более раз в течение года- право ЦБ РФ исключить рейтинговое агентство из реестра
Установление содержания, формы отчетности, порядка непредставления рейтинговым агентством	–

При рассмотрении регулирования вопроса государственного контроля мы выявили недостаточность регулирования ответственности за нарушение рейтинговыми агентствами выполнения требований ЦБ РФ и требований Закона 222-ФЗ. Молчание законодателя по вопросу ответственности способно подорвать доверие к кредитным рейтингам в РФ, а значит к надежности банковской системы в РФ.

### 3.3 Рекомендации по улучшению регулирования деятельности рейтинговых агентств в России

Роль кредитных рейтинговых агентств в стабилизации и надежности банковского сектора России очень высока. При этом проблема объективности оценки кредитного рейтинга остается и на сегодняшний день. Банкротство компаний в начале 2000 гг. Enron, Parmlat, Worldcom, а также кризис 2008 года дали толчок к переходу системе регулирования рейтинговых агентств во всем мире. Будет справедливым отметить работу законодателя в части деятельности рейтинговых агентств в России. Так, вступление в силу Закона 222-ФЗ О

деятельности рейтинговых агентств частично усовершенствовало деятельность кредитных рейтинговых агентств, например, в части конфликта интересов, раскрытия информации. Основные положения данного закона заимствованы из Европейского законодательства. Тем не менее регулирование деятельности рейтинговых агентств требует совершенствования на сегодняшний день в части ответственности рейтинговых агентств и надзора за их деятельностью. Под совершенствованием регулирования рейтинговых агентств понимается дополнение существующих норм регулирования.

На сегодняшний день обсуждение совершенствования регулирования рейтинговой деятельности достаточно подробно описано многими авторами.

Такое предложение автора Соколовой Марии (ЮУрГУ), как создание официальной единой базы данных о кредитных рейтингах банков и их финансовых обязательств, поддерживаю и считаю необходимым [70]. На мой взгляд единая база рейтингов удобна для всех пользователей рейтингового процесса. Кроме этого, единая база рейтингов усилит ответственность рейтинговых агентств и эмитентов. Инвесторы будут уверены в получении полной информации о кредитных рейтингах того или иного эмитента для принятия решения об инвестировании. К сожалению, на сегодняшний день единая база данных о кредитных рейтингах отсутствует.

Отсутствие судебной практики в России по вопросам ответственности рейтинговых агентств является доказательством о слабом контроле и регулировании рейтингового сектора. Обратившись к судебной практике Российского законодательства мы найдем много информации о нарушении таможенного законодательства, о нарушении налогового законодательства, Гражданского Кодекса, о спорах по врачебным ошибкам и т.д. И этот факт говорит о действии Законов в России, а не о плохой работе системы.

Имея длительный опыт работы в государственных структурах, а именно в налоговых и таможенных органах, знаю, что система ответственности и контроля, как внешняя, так и внутренняя в этих органах поставлена государством на

высокий уровень. Например, все Акты проверок подлежат перепроверке вышестоящим органом. Есть ряд контрольных мероприятий с выездом лица из Управления в подчиненный орган с целью проверок. Есть механизм, позволяющий осуществить перепроверку документов налогоплательщика. Возможно это определено тем, что казна России пополняется именно этими структурами. Но ведь важность объективности кредитных рейтингов напрямую влияет на стабильность и надежность банковского сектора России, и, следовательно, экономики страны в целом, ее роль на международной арене. Поэтому считаю необходимым совершенствование надзора рейтинговой инфраструктуры страны.

Напомним, что в России функция государственного контроля возложена на Центральный Банк РФ. И Центральный Банк выполняет данную функцию в части определенных ему полномочий в соответствии с действующим законодательством России. В связи с тем, что проблема объективности кредитных рейтингов имеет место быть и на сегодняшний день, предлагаю введение дополнительных мер государственного регулирования:

1. Создать при Центральном Банке России новую структуру – ведомство аудиторов кредитных рейтингов. Данное ведомство наделить широким кругом полномочий. Профессионализм должностных лиц данного ведомства должен быть подкреплён соответствующим обучением, опытом работы в данной сфере, прохождением практики по заимствованию опыта в Европе и США, прохождению аттестации на предмет знаний путем тестирования на время (1 минута на 1 вопрос), уровень сложности вопросов и их выбор происходит автоматически программой тестирования из банка данных. Мотивация таких специалистов должна быть подкреплена дополнительными льготами государства (медицина, жилье, страхование жизни и т.д.). Взаимозависимость устных переговоров данного ведомства с другими участниками финансового рынка должна быть полностью исключена. Коммуникация осуществляется письменно удаленно. При выездных проверках на местах устная коммуникация допустима. В



электронном ресурсе должны быть закреплены права в части работы каждого сотрудника. Основными функциями данного ведомства будут контроль правильности оценок кредитных рейтингов после присвоения данных рейтингов кредитными агентствами. Кроме этого данное ведомство должно иметь план проверок, в том числе в первую очередь по расхождениям оценок кредитных рейтингов одного эмитента (финансового инструмента) разных рейтинговых агентств. Результаты проверок должны быть опубликованы на сайтах этих рейтинговых агентств, а также включены в единую базу кредитных рейтингов.

2. Создать электронный технологический ресурс в Центральном Банке России по предотвращению различий в оценках кредитных рейтингов различных рейтинговых агентств одному и тому же эмитенту. Работа данного ресурса будет заключаться в прохождении этапов контроля процесса кредитного рейтинга кредитными агентствами. Кроме этого, данная система будет ежедневно закрывать возможность корректировки данных за предыдущий период, начиная с предыдущего дня. Таким образом, будет исключена возможность подтасовки данных и будет исключена возможность подкупа должностных лиц данного ведомства. Рейтинговое агентство, направляет документы на проверку в ведомство аудиторов поэтапно согласно процессу присвоения рейтинговой оценки. Электронный ресурс регистрирует только тот пакет документов, который прошел систему контроля (специальный программный продукт) и затем данный пакет документов принимается в работу аудитором ведомства. Даты регистрации пакета документов в электронном ресурсе изменить невозможно. Электронной создается учетная запись об отклонении либо принятии пакета документов, которую стереть либо изменить нет возможности. У каждого эмитента и рейтингового агентства должен быть личный кабинет в данной базе с целью отслеживания процесса кредитного рейтинга и возможности технической поддержки, а также электронной обратной связи. Закрепление конкретного должностного лица за конкретным рейтинговым агентством на постоянной основе запрещена.

3. Доработать законодательную базу в части ответственности рейтингового агентства за умысел либо грубую неосторожность, в результате которой допущенное им нарушение повлияло на итоговое значение кредитного рейтинга, в связи с чем потерпевший понёс убытки. Размер ответственности определить в суммовом эквиваленте суммы убытков и морального ущерба. Убытки составляют разницу между текущей ситуацией, в которой инвестор оказался после приобретения (продажи) определенного финансового инструмента, и той ситуацией, в которой он находился бы, если бы сделка не была совершена. То есть инвестор в данном случае должен доказать, что решение принято по сделке на основании опубликованного рейтинга, а оценка рейтинга была предоставлена рейтинговым агентством с нарушением норм закона. Бремя доказательства суммы убытков возложить на истца. Потерпевшим может быть, как эмитент, так и инвестор. Доказать вину рейтингового агентства возможно в случае доступа к полной информации единой базы, о которой говорилось ранее.

При этом важно отметить, что рейтинговое агентство не несет ответственности за то, что прогноз не оправдался. Ответственность рейтингового агентства может быть только за нарушение им выполняемых обязанностей согласно законодательства. Данная ответственность также касается не запрошенных кредитных рейтингов, по которым необходим такой же надзор ведомства аудиторов Центрального банка, как и по запрашиваемым кредитным рейтингам.

Таким образом, на сегодняшний день отсутствуют нормы эффективной ответственности рейтинговой деятельности. Актуальность и востребованность предложенных выше рекомендаций по совершенствованию регулирования данного вопроса направлена на стабильное развитие и надежность банковской системы в РФ и будет проверена временем.

Выводы по разделу три

Выявлены основные причины необъективности рейтинговой оценки кредитоспособности банков: конфликт интересов; неполная либо недостоверная информация по незапрошенным рейтингам; слабый государственный контроль;

В результате анализа основных показателей, участвующих в оценке суверенного кредитного рейтинга выявлено, что при присвоении суверенного рейтинга страны международными агентствами ряд положительных изменений в экономике России не учитывается.

Выявлена необходимость совершенствования системы регулирования деятельности рейтинговых агентств на законодательном уровне.

В связи с этим были предложены рекомендации о создании новой структуры при ЦБ РФ - ведомства аудиторов кредитных рейтингов; о создании электронного технологического ресурса в Центральном Банке России с целью предотвращения различий в оценках кредитных рейтингов различных рейтинговых агентств одному и тому же эмитенту; о доработке законодательства в области деятельности кредитных рейтинговых агентств в части ответственности рейтингового агентства за умысел либо грубую неосторожность при присвоении.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Рынок услуг рейтинговых агентств играет чрезвычайно важную роль в стабильном развитии и надежности банковской системы в РФ.

С целью глубокого исследования материала были рассмотрены теоретические аспекты деятельности кредитных рейтинговых агентств. Автором дана собственное определение кредитному рейтингу, а также составлена классификация кредитных рейтингов по видам.

Важность рейтинговой оценки для всех участников финансового рынка подтверждена анализом рынка услуг рейтинговых агентств. Также было выявлено расхождение в методологиях присвоения кредитного рейтинга национальных рейтинговых агентств. В результате анализа кредитных рейтингов банкам было выявлено присвоение аккредитованными рейтинговыми агентствами в РФ разных категорий рейтингов одному и тому же банку.

Проведенный анализ оценки кредитоспособности банков выявил рост количества кредитных рейтингов по национальной шкале по сравнению с количеством рейтингов по международной шкале.

Кроме того, проведена оценка влияния кредитных рейтингов на стабильное развитие и надежность банковской системы в РФ.

В результате анализа правовой базы деятельности кредитных рейтинговых агентств установлена необходимость дополнительного совершенствования их регулирования. При этом отмечено, что работа в направлении совершенствования данного направления регулятором ведется. При этом не решены проблемы конфликта интересов, полноты и достоверности предоставления информации, объективности оценки кредитоспособности банков, суверенного рейтинга России, слабого контроля деятельности рейтинговых агентств.

С целью минимизации этих проблем было предложено:

1. Создать при Центральном Банке России новую структуру - ведомство аудиторов кредитных рейтингов.

2. Создать электронный технологический ресурс в Центральном Банке России по предотвращению различий в оценках кредитных рейтингов различных рейтинговых агентств одному и тому же эмитенту.

3. Доработать законодательную базу в части ответственности рейтингового агентства за умысел либо грубую неосторожность, в результате которой допущенное им нарушение повлияло на итоговое значение кредитного рейтинга, в связи с чем потерпевший понёс убытки.

В диссертационном исследовании было показано, что данные меры дадут положительные эффекты для всех основных участников финансового рынка. Таким образом, цель работы достигнута, задачи – решены. Результаты проведенного исследования могут быть использованы регулирующими органами и в учебном процессе.

## CONCLUSION

The market for rating agency services is playing a pivotal role in the stable development and increasing reliability of the banking system in the Russian Federation.

In order to study the material in depth, the theoretical aspects of credit rating agencies were reviewed. The author has given her own definition of a credit rating, and also has compiled a classification of credit ratings by type.

The importance of credit rating for all participants in the financial market has been confirmed by an analysis of the market for rating agency services. A discrepancy in the methodologies for assigning a credit rating to national rating agencies has also been identified, and this has led different categories of rating to be applied to the same bank.

An analysis of the credit rating of banks has indicated an increase in the number of credit ratings given on the national scale, when compared with the number of ratings on the international scale. Furthermore, an assessment has been made of the impact of credit ratings on the stable development and reliability of the Russian Federation banking system.

Due to an analysis of the legal framework of credit rating agencies, the need for further enhancement of their regulation has been established. It was noted that the regulator is undertaking work towards improving this area. Simultaneously, the problems of conflict of interests; the completeness and accuracy of the information provided; the objectivity of the banks' credit rating; the sovereign rating of Russia; and the weak control of rating agencies remain unresolved.

In order to minimise these problems, the following has been proposed:

1. Create a new structure for the Central Bank of Russia – the office of credit rating auditors.
2. Create an electronic technology resource in the Central Bank of Russia to eliminate discrepancies between the ratings for the same bank.

3. Finalise the legislative basis for the rating agency's responsibility regarding intent or gross negligence impacting the final credit rating value and causing losses for the bank that has undergone rating.

The dissertation research has shown that these measures will have a positive impact on all major participants in the financial market, and its results should determine the future of legislation and the infrastructure underpinning due-diligence.

## БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1 Федеральный закон от 13.07.2015г. № 222-ФЗ «О деятельности кредитных рейтинговых агентств в Российской Федерации», о внесении изменения в статью 76.1 Федерального закона «О центральном банке Российской Федерации (Банке России) и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации» (последняя редакция) [Электронный ресурс]. Режим доступа: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_182646/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_182646/)

2 Кодекс профессиональной этики РАЕХ («Эксперт РА»), март 2010г. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://raexpert.ru/about/code/>

3 Аналитическое кредитное рейтинговое агентство АО (АКРА) [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://www.acra-ratings.ru/>

4 Кодекс профессионального поведения международного рейтингового агентства Moodys . [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://group.interfax.ru/ftproot/files/codex-moodys.pdf>

5 Карминский, А.М. Энциклопедия рейтингов: экономика, общество, спорт: учебник / А.М. Карминский, А.А. Полозов, С.П. Ермаков М.: Издательский дом «Экономическая газета», 2011

6 Институт проблем предпринимательства «Международная конвергенция измерения капитала и стандартов капитала: новые подходы». [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://www.ipnou.ru/print/001488/>

7 Указание Банка России от 04.07.2016г. № 4062-У «О порядке представления кредитными рейтинговыми агентствами в Банк России информации о рейтинговых действиях, составе такой информации, форме и сроках ее представления» [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://legalacts.ru/doc/ukazanie-banka-rossii-ot-04072016-n-4062-u/>

8 Федеральный закон «О банках и банковской деятельности» от 02.12.1990 N 395-1 (последняя редакция) [Электронный ресурс]. Режим доступа : [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_5842/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_5842/)



9 Учебник «Деньги. Кредит. Банки» Под общей редакцией доктора экономических наук, профессора Ю. М. Складовой, 2013г.

10 Федеральный закон от 01.05.2017 № 92-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» [Электронный ресурс]. Режим доступа: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_216074/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_216074/)

11 Информация о банковской системе Российской Федерации [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.cbr.ru/statistics/?PrtID=lic>

12 Базельский комитет по банковскому надзору. Международная конвергенция капитала и стандартов капитала: Уточненные рамочные подходы. 2004 г. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.cbr.ru/today/ms/bn/basel.pdf>.

13 «М-02 Методология присвоения рейтингов кредитоспособности банкам» [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://raexpert.ru/docbank//2fd/751/1e8/83f6be8a35112dcfc1a2a5f.pdf>

14 "Методология присвоения кредитных рейтингов банкам и банковским группам по национальной шкале для Российской Федерации", [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://www.acra-ratings.ru/criteria/382>

15 «Процедуры осуществления рейтинговых действий и общие принципы рейтингового процесса» [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://www.acra-ratings.ru>

16 Реестр кредитных рейтинговых агентств (дата обновления 21.06.2018г.). [Электронный ресурс]. Режим доступа: [http://www.cbr.ru/finmarket/supervision/sv\\_ra/](http://www.cbr.ru/finmarket/supervision/sv_ra/)

17 Пресс-служба Банка России «Об установлении перечня национальных рейтинговых агентств, а также минимальный уровень рейтингов кредитоспособности для каждого из включенных в указанный перечень агентств для целей Инструкции Банка России от 28 июня 2017 года № 180-И «Об обязательных нормативах банков». [Электронный ресурс]. Режим доступа: [www.cbr.ru/press/PR/file=05092017\\_160827if2017-09-](http://www.cbr.ru/press/PR/file=05092017_160827if2017-09-)

05T16\_08\_05.htm

18 Реестр филиалов и представительств иностранных кредитных рейтинговых агентств (дата обновления 02.07.2018г.). [Электронный ресурс]. Режим доступа: [http://www.cbr.ru/finmarket/supervision/sv\\_ra/](http://www.cbr.ru/finmarket/supervision/sv_ra/)

19 Кредитное рейтинговое агентство «Эксперт РА». [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://raexpert.ru/>

20 Статья «АКРА опасается, что конкуренция рейтинговых агентств РФ скажется на качестве оценок» от 15.06.2017г. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://m.ru.investing.com/news/forex-news/article-295001>

21 Кредитные рейтинги банков . [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.banki.ru/banks/ratings/agency/>

22 Карминский А.М. «Кредитные рейтинги их моделирование» [Текст]/А.М.Карминский ; Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики».-М.:Изд.дом Высшей школы экономики, 2015

23 Буздалин А.В. Надежность банка: от формализации к оценке. – М.: Книжный дом «Либриком», 2012

24 Белоглазова, Г.Н. Мегарегулятор: взаимодействие с кредитными организациями и финансовыми рынками / под ред. д-ра экон. наук, проф. Г.Н. Белоглазовой, д-ра экон. наук, проф. Н.П. Радковской. – СПб.: Изд-во СПбГЭУ, 2014.

25 Berger, A. Measurement and efficiency issues in commercial banking / A. Berger, D. Humphrey. in Zvi Griliches (ed.) Output Measurement in the Service Sectors : Chicago: The University of Chicago Press, 1993. - Ch. 7. - P. 245-279.

26 Altman, E. Financial ratios discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy / E. Altman // Journal of Finance. 1968. - Vol. 23. - P.589-609.

27 Moody's investors service. Rating methodology. Banks [Электронный ресурс]. Режим доступа: [https://www.moody's.com/researchdocumentcontentpage.aspx?docid=PBC\\_186998](https://www.moody's.com/researchdocumentcontentpage.aspx?docid=PBC_186998)

- 28 Международное кредитное рейтинговое агентство Fitch, [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://www.fitchratings.com>
- 29 Международное кредитное рейтинговое агентство Moody's. [Электронный ресурс]. Режим доступа: [www.moody's.com](http://www.moody's.com)
- 30 Международное кредитное рейтинговое агентство S@P, [Электронный ресурс]. Режим доступа: [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com)
- 31 Хейнсворт, Р. Регулирование деятельности рейтинговых агентств // Деньги и Кредит, № 7 2009 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http://www.cbr.ru/publ/MoneyAndCredit/Heinsvort\\_0709.pdf](http://www.cbr.ru/publ/MoneyAndCredit/Heinsvort_0709.pdf).
- 32 Карминский, А.М. Сопоставление банковских рейтингов различных агентств / А.М. Карминский, В.В. Сосюрко [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.econorus.org/repec/journal/2011-12-102-123r.pdf>.
- 33 Рой, Л.В. Анализ отраслевых рынков: учебник / Л.В. Рой, В.П. Третьяк. – М.: ИНФРА-М, 2008.
- 34 John Ryan The Negative Impact of Credit Rating Agencies and proposals for better regulation [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [https://www.swpberlin.org/fileadmin/contents/products/arbeitspapiere/The\\_Negative\\_Impact\\_of\\_Credit\\_Rating\\_Agencies\\_KS.pdf](https://www.swpberlin.org/fileadmin/contents/products/arbeitspapiere/The_Negative_Impact_of_Credit_Rating_Agencies_KS.pdf).
- 35 Managing the Risk of Credit Rating Downgrades: Lessons for Investors from Recent Crises / Dr. Amadou N.R. Sy [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://rmi.nus.edu.sg/gcr/files/03%20GCR%20vol%201.pdf>.
- 36 Alen, F. Competition and Financial Stability / F. Alen, D. Gale // Journal of Money, Credit and Banking. 2004.
- 37 Altman, E. Zeta analysis: A new model to identify bankruptcy risk of corporations / E. Altman, R. Haldeman, P. Narayanan // Journal of Banking & Finance. 1977. - Vol. 1. - P. 29-54.
- 38 Altman, Edward Regulation of Rating Agencies // Edward I. Altman, Matthew Richardson, Anjolein Schmeits and Lawrence J. White [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.fdic.gov/regulations/reform/Altman1.pdf>

39 Обзор банковского сектора Российской Федерации [Электронный ресурс]  
URL: [http://www.cbr.ru/analytics/bank\\_system/obs\\_ex.pdf](http://www.cbr.ru/analytics/bank_system/obs_ex.pdf) (дата обращения:  
03.04.2015).

40 Указание Банка России от 23.04.2014 N 3239-У «О предоставлении Банком России кредитов без обеспечения кредитным организациям» (Зарегистрировано в Минюсте России 18.06.2014 N 32754) [Электронный ресурс]. Режим доступа: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_164720/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_164720/)

41 Положение Банка России от 24 февраля 2016 года № 534-П «О допуске ценных бумаг к организованным торгам», зарегистрированное Министерством юстиции Российской Федерации 28 апреля 2016 года, № 41964 [Электронный ресурс]. Режим доступа:

[http://www.cbr.ru/press/PR/?file=04052016\\_184605sbrfr2016-05-04T18\\_45\\_19.htm](http://www.cbr.ru/press/PR/?file=04052016_184605sbrfr2016-05-04T18_45_19.htm)

42 Средства организаций, банковские депозиты (вклады) и другие привлеченные средства юридических и физических лиц в рублях, иностранной валюте и драгоценных металлах [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.cbr.ru/statistics/UDStat.aspx?TblID=302-21>

43 Das S. Are credit ratings any good? // The Monthly. 2015. 22 April. URL: <https://themonthly.com.au/blog/satyajitdas/2015/22/2015/1429673472/are-credit-ratings-any-good> (дата обращения: 19.05.2016).

44 Competition and Credit Rating Agencies. – 2010 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.oecd.org/regreform/sectors/46825342.pdf>.

45 Dion Bongaerts Alternatives for issuer-paid credit rating agencies. Working papers series № 1703 (august) 2014 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp1703.pdf>.

46 Abdurakhmanova S. Using Unsolicited Ratings To Regulate The Credit Rating Agencies // Fordham Journal of Corporate & Financial Law. 2012. Vol. 18. Iss. 2.

47 Fulghieri P., Strobl G., Xia H. The Economics of Solicited and Unsolicited Credit Ratings // Review of Financial Studies. 2014. Vol. 27 (2).

48 Klein A. Credit Raters' Power Leads to Abuses, Some Borrowers Say // Washington Post. 2004. 24 Nov.

49 The Dodd-Frank Act: a cheat sheet [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://media.mofo.com/files/uploads/images/summarydoddfrankact.pdf>

50 Краткий статистический сборник «Россия в цифрах» 2017г., Росстат [Электронный ресурс]. – Режим доступа [http://www.gks.ru/free\\_doc/doc\\_2017/rusfig/rus17.pdf](http://www.gks.ru/free_doc/doc_2017/rusfig/rus17.pdf)

51 Объем ВВП. Росстат [Электронный ресурс]. – Режим доступа [http://www.gks.ru/bgd/regl/b12\\_01/IssWWW.exe/Stg/d12/2-1-1-1.htm](http://www.gks.ru/bgd/regl/b12_01/IssWWW.exe/Stg/d12/2-1-1-1.htm)

52 Финансы России. 2016: Стат.сб./ Росстат. - М., 2016. [Электронный ресурс]. – Режим доступа [http://www.gks.ru/free\\_doc/doc\\_2016/fin16.pdf](http://www.gks.ru/free_doc/doc_2016/fin16.pdf)

53 Государственный внешний долг Российской Федерации [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http://www.gks.ru/bgd/regl/b17\\_13/IssWWW.exe/Stg/d03/24-11.doc](http://www.gks.ru/bgd/regl/b17_13/IssWWW.exe/Stg/d03/24-11.doc)

54 Внешний долг банковского сектора [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.cbr.ru/statistics/?PrtId=svs>

55 Методологический комментарий к международным резервам Российской Федерации [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http://www.cbr.ru/statistics/credit\\_statistics/meth/i-res\\_com.pdf](http://www.cbr.ru/statistics/credit_statistics/meth/i-res_com.pdf)

56 Международные резервы Российской Федерации [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http://www.cbr.ru/hd\\_base/mrrf/mrrf\\_m/](http://www.cbr.ru/hd_base/mrrf/mrrf_m/)

57 Суверенные фонды Российской Федерации. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.minfin.ru/ru/statistics/fonds/>

58 Методологический комментарий к платежному балансу Российской Федерации [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http://www.cbr.ru/statistics/credit\\_statistics/bop/meth\\_com\\_bop.pdf](http://www.cbr.ru/statistics/credit_statistics/bop/meth_com_bop.pdf)

59 Платежный баланс Российской Федерации [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.cbr.ru/statistics/?PrtId=svs>

60 Инфляция на потребительском рынке [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http://www.cbr.ru/statistics/?PrtId=macro\\_sub](http://www.cbr.ru/statistics/?PrtId=macro_sub)

61 Овчарова Л. «Статистика доходов и потребления российских домохозяйств: как мы оцениваем изменения?» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http://www.gks.ru/free\\_doc/new\\_site/rosstat/smi/konferenz/ovcharova\\_prez.pdf](http://www.gks.ru/free_doc/new_site/rosstat/smi/konferenz/ovcharova_prez.pdf)

62 «Динамика официального курса заданной валюты», Банк России [Электронный ресурс]. Режим доступа: [http://www.cbr.ru/currency\\_base/dynamics/?UniDbQuery.Posted=True](http://www.cbr.ru/currency_base/dynamics/?UniDbQuery.Posted=True)

63 «REGULATION (EU) No 462/2013 OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 21 May 2013 amending Regulation (EC) No 1060/2009 on credit rating agencies», Official Journal of the European Union от 31.05.2013г.[Электронный ресурс].Режим доступа: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013R0462>

64 Was Regulation (EC) No 1060/2009 on Credit Rating Agencies effective? Journal of Banking Regulation November 2018, Volume 19 [Электронный ресурс].Режим доступа: <https://link.springer.com/article/10.1057/s41261-017-0059-7>

65 Указание Банка России от 30 ноября 2015 г. № 3861-У “О порядке согласования оснований отказа кредитным рейтинговым агентством юридическим лицам и публично-правовым образованиям в оказании услуг по осуществлению рейтинговых действий по национальной рейтинговой шкале для Российской Федерации” [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/71196154/#ixzz5d4FA7u64>

66 Указание Банка России от 7 декабря 2015 г. № 3887-У “О методике определения размера собственных средств (капитала) кредитного рейтингового агентства” [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/71196178/#ixzz5d4FUq7J2>

67 Указание Банка России от 14 декабря 2015 г. № 3896-У “О требованиях к положению о рейтинговом комитете, в том числе порядку работы рейтингового

комитета кредитного рейтингового агентства” [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/71196186/#ixzz5d4Fslu42>

68 Указание Банка России от 17 декабря 2015 г. № 3903-У “О порядке согласования Банком России кандидатов на должность единоличного исполнительного органа или его заместителя и контролера (руководителя службы внутреннего контроля) кредитного рейтингового агентства и порядке оценки Банком России соответствия лиц, указанных в части 1 статьи 7 Федерального закона от 13 июля 2015 года № 222-ФЗ «О деятельности кредитных рейтинговых агентств в Российской Федерации», о внесении изменения в статью 76.1 Федерального закона «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации, требованиям к деловой репутации” [Электронный ресурс]. Режим доступа:

<http://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/71196188/#ixzz5d4G5dAnF>

69 Указание Банка России от 9 марта 2016 г. № 3971-У «О требованиях к знаниям и профессиональному опыту рейтинговых аналитиков» [Электронный ресурс]. Режим доступа:

<http://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/71264446/#ixzz5d4GWucsy>

70 Выпускная квалификационная работа Соколовой М.А. «Деятельность кредитных рейтинговых агентств в Российской Федерации как фактор обеспечения устойчивости банковской системы» 2016г. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://dspace.susu.ru/xmlui/handle/0001.74/9488?show=full>

71 Статья Казанцевой Т.Ф. «Обзор рынка услуг рейтинговых агентств» номер 12 (27) 2018 года электронного научного журнала «Вестник современных исследований» (ISSN 2541-8300). Размещение информации об издании в РИНЦ на основании договора о включении журнала в РИНЦ от 15.02.2017 г. №79-02/2017 с Научной электронной библиотекой eLIBRARY.RU

## BIBLIOGRAPHY

1 Federal Law dated 13 July 2015 No. 222-FZ On the activities of credit rating agencies in the Russian Federation, on amending Article 76.1 of the Federal Law and On the Central Bank of the Russian Federation (Bank of Russia) and on the recognition of certain provisions of legislative acts of the Russian Federation (final edition) [electronic resource]. Access mode: [www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_182646/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_182646/)

2 RAEX Code of Professional Conduct (Expert RA), March 2010. [Electronic resource]. Access mode: [www.raexpert.ru/about/code/](http://www.raexpert.ru/about/code/)

3 Analytical Credit Rating Agency (ACRA) JSC [Electronic resource]. Access mode: [www.acra-rating.ru](http://www.acra-rating.ru)

4 Code of Professional Conduct for Moodys International Rating Agency. [Electronic resource]. Access mode: [www.group.interfax.ru/ftpoot/files/codex-moodys.pdf](http://www.group.interfax.ru/ftpoot/files/codex-moodys.pdf)

5 Karminsky, A.M. Encyclopedia of Ratings: Economy, Society, Sport. A.M. Karminsky, A.A. Polozov, S.P. Ermakov M.: Economic Publishing House Publishing House, 2011

6 Institute for Enterprise Issues International Convergence in Capital Measurement and Capital Standards: New Approaches [Electronic resource]. Access mode: <https://www.ipnou.ru/print/001488/>

7 Instructions of the Bank of Russia dated 4 July 2016 No. 4062-U On the procedure for submitting credit rating agencies to the Bank of Russia regarding information on rating actions, the composition of such information, the form and timing of its submission. [Electronic resource]. Access mode: [www.legalacts.ru/doc/ukazanie-banka-rossii-ot-04072016-n-4062-u/](http://www.legalacts.ru/doc/ukazanie-banka-rossii-ot-04072016-n-4062-u/)

8 Federal Law On Banks and Banking dated 2 December 1990 N 395-1 (Final edition) [Electronic resource]. Access mode: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_5842](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_5842)

9 Money. Credit. Banks (Edited by Professor Yu. M. Sklyarova, Doctor of Economic Sciences, 2013.



10 Federal Law dated 1 May 2017 No. 92-Φ3 On Amendments to Certain Legislative Acts of the Russian Federation [Electronic resource]. Access mode: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_216074/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_216074/)

11 Information about the Russian Federation Banking System [Electronic resource]. Access mode: <http://www.cbr.ru/statistics/?PrtID=lic>

12 Basel Committee on Banking Supervision. International Convergence of Capital and Capital Standards: Refined Framework Approaches.

2004 [Electronic resource]. Access mode: <http://www.cbr.ru/today/ms/bn/basel.pdf>

13 M-02 Expert RA Methodology of assigning credit ratings to banks [Electronic resource]. Access mode: <https://raexpert.ru/docbank//2fd/751/1e8/83f6be8a35112dcfc1a2a5f.pdf>

14 ACRA Methodology of Assigning Credit Ratings to Banks and Banking Groups on the National Scale for the Russian Federation [Electronic resource]. Access mode: <https://www.acra-ratings.ru/criteria/382>

15 ACRA Procedures for the Implementation of Rating Actions and General principles of the rating process [Electronic resource]. Access mode: <https://www.acra-ratings.ru>

16 Register of Credit Rating Agencies (updated 19 April 2018). [Electronic resource]. Access mode: [www.cbr.ru/finmarket/supervision/sv\\_ra/](http://www.cbr.ru/finmarket/supervision/sv_ra/)

17 Press service of the Bank of Russia On establishing a list of national rating agencies, as well as minimum credit rating levels for each of the listed agencies for the purposes of Bank of Russia Instructions.No. 180-I of 28 June 2017 On Mandatory Bank Ratios [Electronic resource]. Access mode: [www.cbr.ru/press/PR/?file=05092017\\_160827if2017-09-05T16\\_08\\_05.htm](http://www.cbr.ru/press/PR/?file=05092017_160827if2017-09-05T16_08_05.htm)

18 Register of Branches and Representative Offices of Foreign Credit Rating Agencies (updated 19 April 2018). [Electronic resource]. Access mode: [www.cbr.ru/finmarket/supervision/sv\\_ra/](http://www.cbr.ru/finmarket/supervision/sv_ra/)

19 Expert RA Credit Rating Agency [Electronic resource]. Access mode: [www.raexpert.ru/](http://www.raexpert.ru/)

20 ACRA fears that the competition of rating agencies of the Russian Federation will affect the quality of ratings, dated 15 June 2017.[Electronic resource]. Access mode: <https://m.ru.investing.com/news/forex-news/article-295001>

21 Credit Rating of Banks. [Electronic resource]. Access mode: [www.banki.ru/banks/rating/agency/](http://www.banki.ru/banks/rating/agency/)

22 Karminsky A.M. Credit ratings and their modeling, A.M. Karminsky; Higher School of Economics, National Research University, 2015

23 Buzdalin A.V. Bank Reliability: From Formalization to Evaluation, Moscow: Libricom Book House, 2012

24 Beloglazova, G.N. Mega-Regulator: Interaction with Credit Organisations and Financial Markets, Eds. G.N. Beloglazova, Dr of Economic Sciences and Professor N.P. Radkovskaya, Doctor of Economic Sciences, Saint Petersburg State University of Economics, 2014.

25 Berger, A. Measurement and efficiency issues in commercial banking. A. Berger and D. Humphrey. in Zvi Griliches (ed.) Output Measurement in the Service Sectors, Chicago, University of Chicago Press, 1993. Ch.7, pp.245–279.

26 Altman, E. Financial Ratios, Discriminatory Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy, Journal of Finance, 1968, Vol. 23, pp.589–609.

27 Moody's Investors Service. Rating Methodology: Banks

[https://www.moodys.com/researchdocumentcontentpage.aspx?docid=PBC\\_186998](https://www.moodys.com/researchdocumentcontentpage.aspx?docid=PBC_186998).

28 Fitch International Credit Rating Agency [Electronic resource]. Access mode: <https://www.fitchratings.com>

29 Moody's International Credit Rating Agency [Electronic resource]. Access mode: [www.moodys.com](http://www.moodys.com)

30 S&P International Credit Rating Agency [Electronic resource]. Access mode: [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com)

31 Hainsworth, R. Regulation of Rating Agencies. Money and Credit, No. 7, 2009 [Electronic resource]. Access mode: [http://www.cbr.ru/publ/MoneyAndCredit/Heinsvort\\_0709.pdf](http://www.cbr.ru/publ/MoneyAndCredit/Heinsvort_0709.pdf)

32 Karminsky, A.M. Comparison of Bank Ratings of Various Agencies, A.M. Karminsky, V.V. Sosyurko [Electronic resource]. Access mode: <http://www.econorus.org/repec/journal/2011-12-102-123r.pdf>

33 Roy, L.V. Analysis of Industry Markets, L.V. Roy, V.P. Tretyak. –M.: INFRA-M, 2008.

34 Ryan, J. The Negative Impact of Credit Rating Agencies and Proposals for Better Regulation, [https://www.swpberlin.org/fileadmin/contents/products/arbeitspapiere/The\\_Negative\\_Impact\\_of\\_Credit\\_Rating\\_Agencies\\_KS.pdf](https://www.swpberlin.org/fileadmin/contents/products/arbeitspapiere/The_Negative_Impact_of_Credit_Rating_Agencies_KS.pdf)

35 Managing the Risk of Credit Rating Downgrades: Lessons for Investors from Recent Crises by Dr. Amadou N.R. Sy [Electronic resource]

<http://rmi.nus.edu.sg/gcr/files/03%20GCR%20vol%201.pdf>

36 Alen, F. Competition and Financial Stability by F. Alen, D. Gale, Journal of Money, Credit and Banking. 2004.

37 Altman, E. Zeta Analysis: A New Model to Identify Bankruptcy Risk of Corporations. E. Altman, R. Haldeman, P. Narayanan, Journal of Banking & Finance. 1977 Vol. 1 pp.29–54.

38 Altman, E. Regulation of Agencies. E. Altman, M. Richardson, A. Schmeits and L. White [Electronic resource]. Access mode: <https://www.fdic.gov/regulations/reform/Altman1.pdf>

39 Overview of the Banking Sector of the Russian Federation [Electronic resource] [http://www.cbr.ru/analytics/bank\\_system/obs\\_ex.pdf](http://www.cbr.ru/analytics/bank_system/obs_ex.pdf) (access date: 4 March 2015).

40 Bank of Russia Ordinance No. 3239-U, dated 23 April 2014, On the Provision of Credits by the Bank of Russia Without Lending to Credit Institutions [Electronic resource] Access mode: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_164720/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_164720/)

41 Bank of Russia Regulation of 24 February 2016 No. 534-P On the Admission of Securities to Organized Trading, registered by the Ministry of Justice of the Russian Federation on 28 April 2016, No. 41964 [Electronic resource]. Access mode: [http://www.cbr.ru/press/PR/?file=04052016\\_184605sbrfr2016-05-04T18\\_45\\_19.htm](http://www.cbr.ru/press/PR/?file=04052016_184605sbrfr2016-05-04T18_45_19.htm)

42 Central Bank of Russia. Funds of Organisations, Bank Deposits and other Funds raised from Legal Entities and Individuals in Roubles, Foreign Currency and Precious Metals [Electronic resource]. Access mode:

<http://www.cbr.ru/statistics/UDStat.aspx?TblID=302-21>

43 Das S. Are Credit Ratings Any Good?, The Monthly. 22 April 2015 [Electronic resource]. Access mode:

<https://themonthly.com.au/blog/satyajitdas/2015/22/2015/1429673472/are-credit-ratings-any-good> .

44 OECD Competition and Credit Rating Agencies 2010 [Electronic resource]

Access mode: <http://www.oecd.org/regreform/sectors/46825342.pdf>

45 Dion Bongaerts. Alternatives for issuer-paid credit rating agencies. Working Paper Series Number 1703 August 2014 [Electronic resource] Access mode: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp1703.pdf>

46 Abdurakhmanova S. Using Unsolicited Ratings To Regulate The Credit Rating Agencies, Fordham Journal of Corporate & Financial Law. 2012. Vol. 18. Iss. 2.

47 Fulghieri P., Strobl G., Xia H. The Economics of Solicited and Unsolicited Credit Ratings, Review of Financial Studies. 2014. Vol. 27 (2)

48 Klein A. Credit Raters' Power Leads to Abuses, Some Borrowers Say, Washington Post. 24 November 2004

49 The Dodd-Frank Act: A Cheat Sheet [Electronic resource]. Access mode: <http://media.mofo.com/files/uploads/images/summarydoddfrankact.pdf>

50 Russia in Figures: A brief statistical compilation, 2017, Rosstat [Electronic resource]. - Access mode [http://www.gks.ru/free\\_doc/doc\\_2017/rusfig/rus17.pdf](http://www.gks.ru/free_doc/doc_2017/rusfig/rus17.pdf)

51 The Volume of GDP. Rosstat [Electronic resource]. Access mode: [http://www.gks.ru/bgd/regl/b12\\_01/IssWWW.exe/Stg/d12/2-1-1-1.htm](http://www.gks.ru/bgd/regl/b12_01/IssWWW.exe/Stg/d12/2-1-1-1.htm)

52 Finances of Russia. 2016: Stat.sb./Rosstat. - M., 2016. [Electronic resource]. Access mode: [http://www.gks.ru/free\\_doc/doc\\_2016/fin16.pdf](http://www.gks.ru/free_doc/doc_2016/fin16.pdf)

53 Public External Debt of the Russian Federation [Electronic resource]. Access mode: [http://www.gks.ru/bgd/regl/b17\\_13/IssWWW.exe/Stg/d03/24-11.doc](http://www.gks.ru/bgd/regl/b17_13/IssWWW.exe/Stg/d03/24-11.doc)

- 54 External Debt of the Banking Sector. [Electronic resource]. Access mode:  
<http://www.cbr.ru/statistics/?PrtId=svs>
- 55 Methodological Commentary on the International Reserves of the Russian Federation [Electronic resource]. Access  
mode:[http://www.cbr.ru/statistics/credit\\_statistics/meth/i-res\\_com.pdf](http://www.cbr.ru/statistics/credit_statistics/meth/i-res_com.pdf)
- 56 International Reserves of the Russian Federation. [Electronic resource]. Access  
mode: [http://www.cbr.ru/hd\\_base/mrrf/mrrf\\_m/](http://www.cbr.ru/hd_base/mrrf/mrrf_m/)
- 57 Sovereign Funds of the Russian Federation. [Electronic resource]. Access mode:  
<https://www.minfin.ru/ru/statistics/fonds/>
- 58 Methodological Commentary on the Balance of Payments of the Russian Federation [Electronic resource]. Access  
mode:[http://www.cbr.ru/statistics/credit\\_statistics/bop/meth\\_com\\_bop.pdf](http://www.cbr.ru/statistics/credit_statistics/bop/meth_com_bop.pdf)
- 59 Balance of Payments for the Russian Federation [Electronic resource]. Access  
mode: <http://www.cbr.ru/statistics/?PrtId=svs>
- 60 Inflation in the consumer market [Electronic resource]. Access mode: [http://www.cbr.ru/statistics/?PrtId=macro\\_sub](http://www.cbr.ru/statistics/?PrtId=macro_sub)
- 61 Ovcharova L. Statistics of Income and Consumption of Russian Households: How Do We Assess Changes? [Electronic resource]. Access  
mode:[http://www.gks.ru/free\\_doc/new\\_site/rosstat/smi/konferenz/ovcharova\\_prez.pdf](http://www.gks.ru/free_doc/new_site/rosstat/smi/konferenz/ovcharova_prez.pdf)
- 62 Dynamics of the Official Rate of a Given Currency, Bank of Russia [Electronic  
resource]. Access mode:  
[http://www.cbr.ru/currency\\_base/dynamics/?UniDbQuery.Posted=True](http://www.cbr.ru/currency_base/dynamics/?UniDbQuery.Posted=True)
- 63 EU Regulation No 462/2013 of 21 May 2013 amending Regulation (EC) No 1060/2009 On Credit Rating Agencies, Official Journal of the European Union of 31 May 2013 [Electronic resource]. Access mode:<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013R0462>
- 64 Was Regulation (EC) No 1060/2009 on Credit Rating Agencies effective? Journal of Banking Regulation, November 2018, Volume 19 [Electronic resource]. Access  
mode: <https://link.springer.com/article/10.1057/s41261-017-0059-7>

65 Bank of Russia Ordinance No. 3861-U of 30 November 2015, On the Procedure for Coordinating the Grounds for a Credit Rating Agency to Refuse Legal Entities and Public-Legal Entities to Render Rating Actions on the National Rating Scale for the Russian Federation [Electronic resource]. Access

mode:<http://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/71196154/#ixzz5d4FA7u64>

66 Bank of Russia Ordinance No. 3887-U, dated 7 December 2015, On the Methodology for Determining the Amount of Equity (Capital) of a Credit Rating Agency [Electronic resource]. Access

mode:<http://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/71196178/#ixzz5d4FUq7J2>

67 Bank of Russia Ordinance No. 3896-U, dated 14 December 2015 On Requirements for the Regulation on the Rating Committee, including the Operating Procedure of the Rating Committee of the Credit Rating Agency

[Electronic resource]. Access mode:

<http://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/71196186/#ixzz5d4Fslu42>

68 Bank of Russia Ordinance No. 3903-U, dated December 17, 2015, On the Procedure for the Bank of Russia to Approve Candidates for the Position of the Sole Executive Body or his Deputy and Controller (Head of internal Control) of the Credit Rating Agency and the Procedure for the Bank of Russia to Evaluate the Compliance of the Persons Specified in Part 1 of Article 7 of the Federal Law of 13 July 2015 No. 222-FZ ‘On the activities of Credit Rating agencies in the Russian Federation’, on amending Article 76.1 of the Federal Law ‘On the Central Bank of the Russian Federation And Declaring Certain Provisions of the Legislative Acts of the Russian Federation Invalid,’ ‘Requirements for Business Reputation’ [Electronic resource]. Access-

mode:<http://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/71196188/#ixzz5d4G5dAnF>

69 Bank of Russia Ordinance No. 3971-U, dated 9 March 2016, On the Requirements for Knowledge and Professional Experience of Rating Analysts [Electronic resource]. Access mode:

<http://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/71264446/#ixzz5d4GWucsy>

70 Sokolova M.A. Graduation Qualification Work The Activities of Credit Rating Agencies in the Russian Federation as a Factor in Ensuring the Stability of the Banking System, 2016. [Electronic resource]. Access mode:

<http://dspace.susu.ru/xmlui/handle/0001.74/9488?show=full>

71 Kazantseva T.F. Review of the Market for Services of Rating Agencies number 12 (27) 2018 of the Herald of Contemporary Studies (electronic scientific journal) (ISSN 2541-8300). Placement of information about publication in the RSCI on the basis of the agreement on the inclusion of the journal in the RSCI dated 15 February 2017 No. 79-02 / 2017 with the Scientific-library (eLIBRARY.RU)

## ПРИЛОЖЕНИЕ А



Рисунок А.1 – Базовые принципы деятельности рейтинговых агентств согласно международной конвергенции Базельского комитета от 2004г. [составлено автором]



## ПРИЛОЖЕНИЕ Б



Рисунок Б.1 – Основные требования к методологии кредитного рейтинга [составлено автором]

## ПРИЛОЖЕНИЕ В

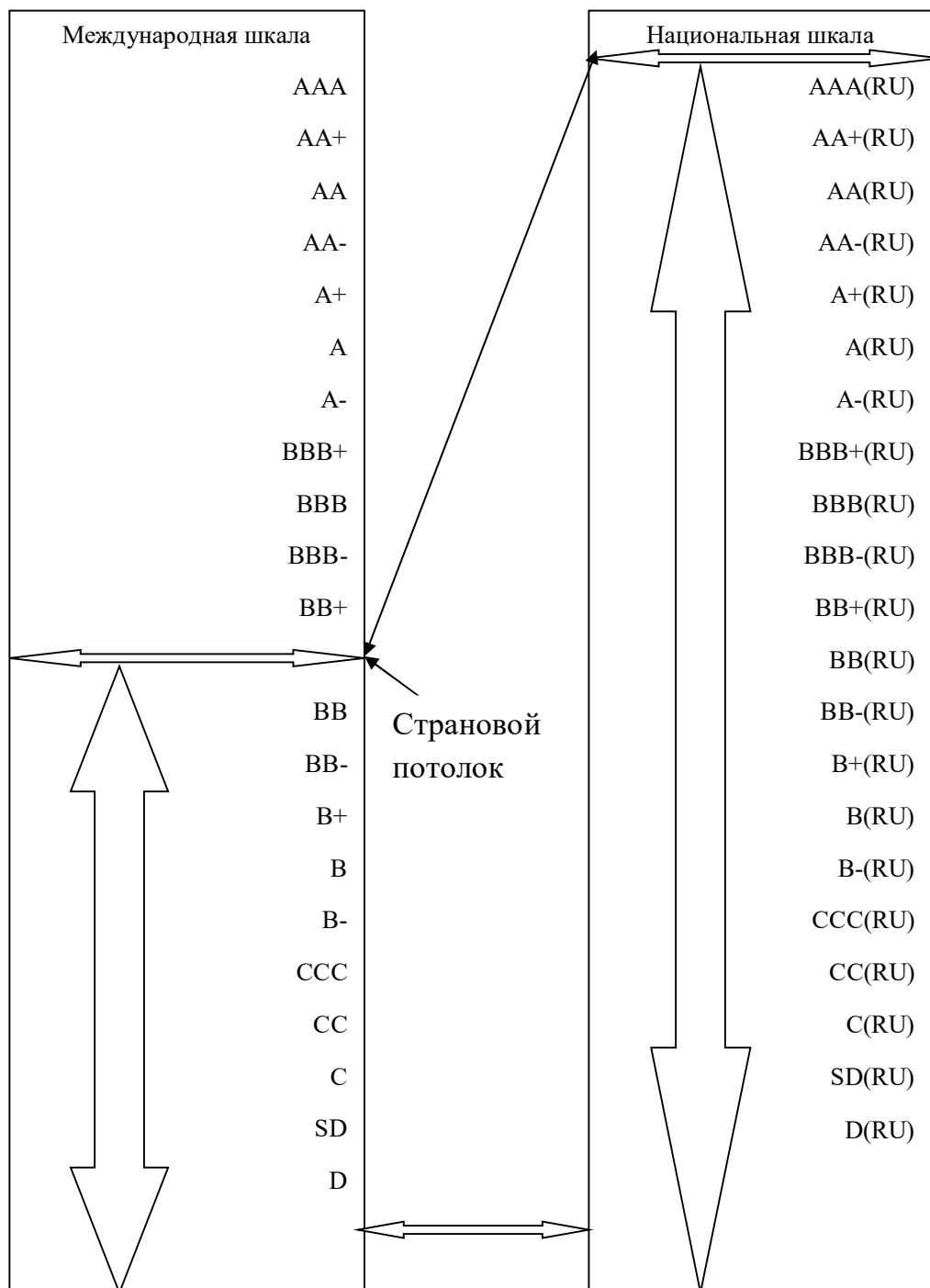


Рисунок В.1 – Сопоставление категорий по международной и национальной шкалам

## ПРИЛОЖЕНИЕ Г

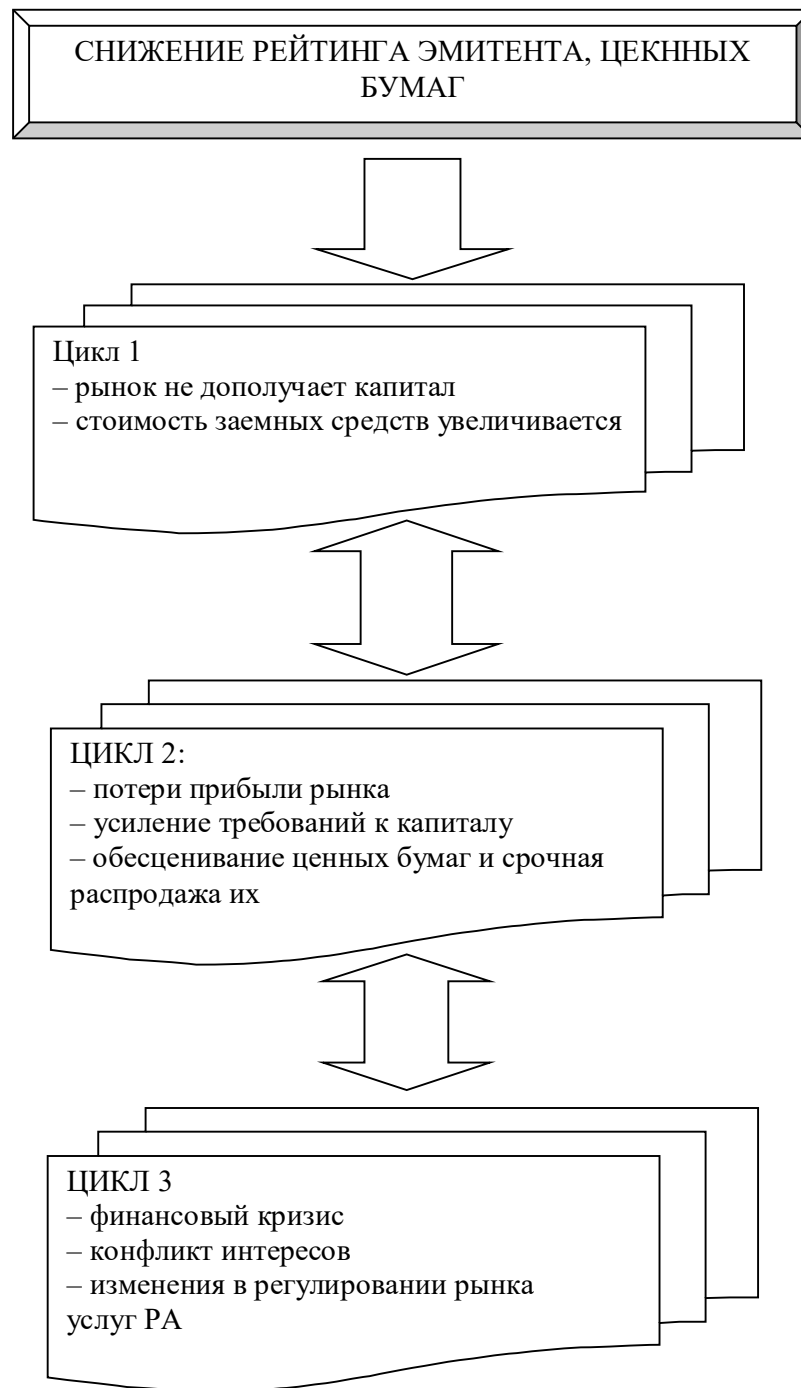


Рисунок Г.1 – Эффект цикличности при снижении рейтинга эмитента и ценных бумаг. [составлено автором]

## ПРИЛОЖЕНИЕ Д

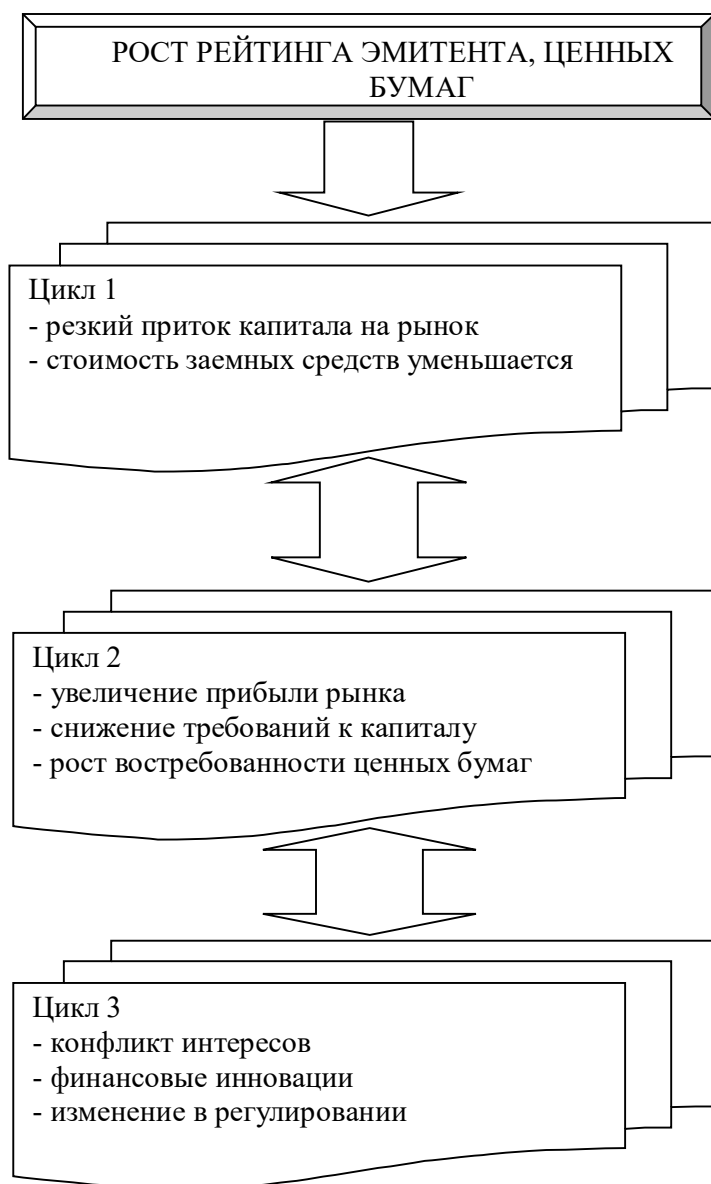


Рисунок Д.1 – Эффект цикличности при росте рейтинга эмитента и ценных бумаг [составлено автором]

## ПРИЛОЖЕНИЕ Е

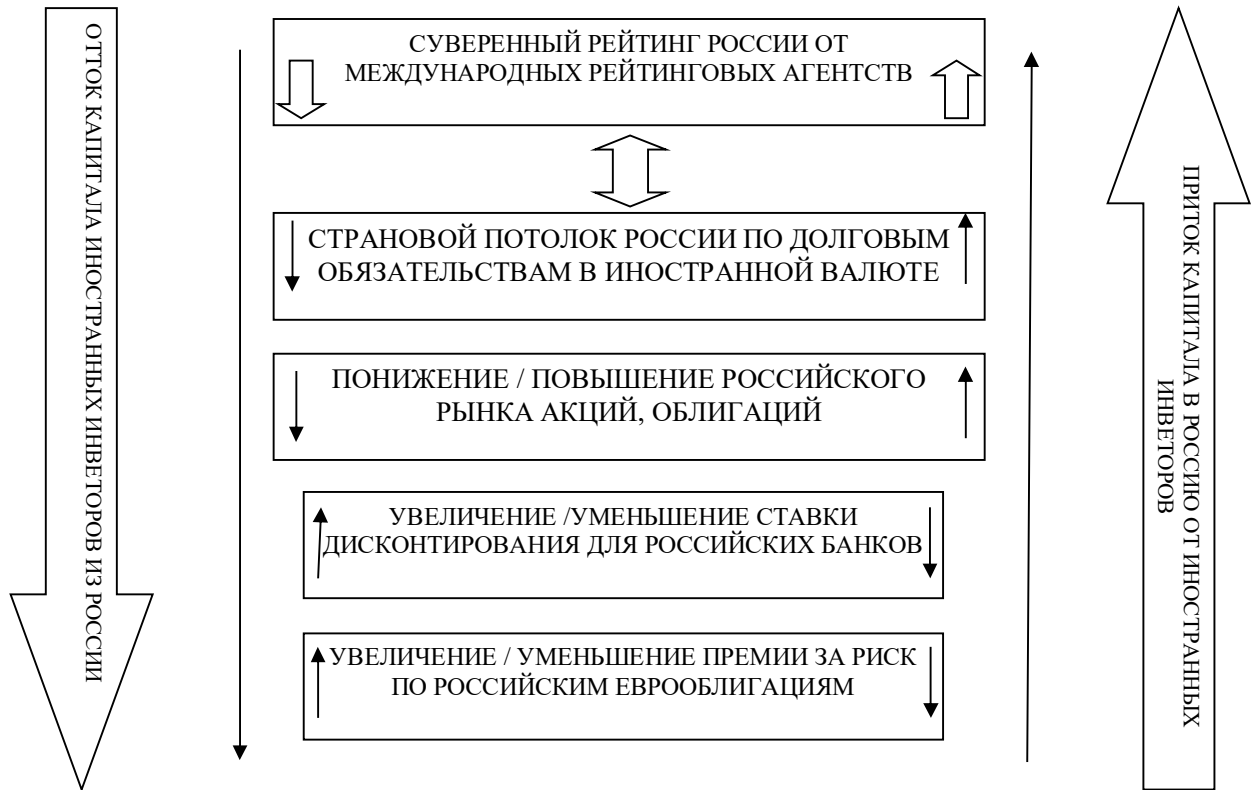


Рисунок Е.1 – Влияние снижения суверенного рейтинга на стабильное развитие и надежность банковской системы в России

## ПРИЛОЖЕНИЕ Ж

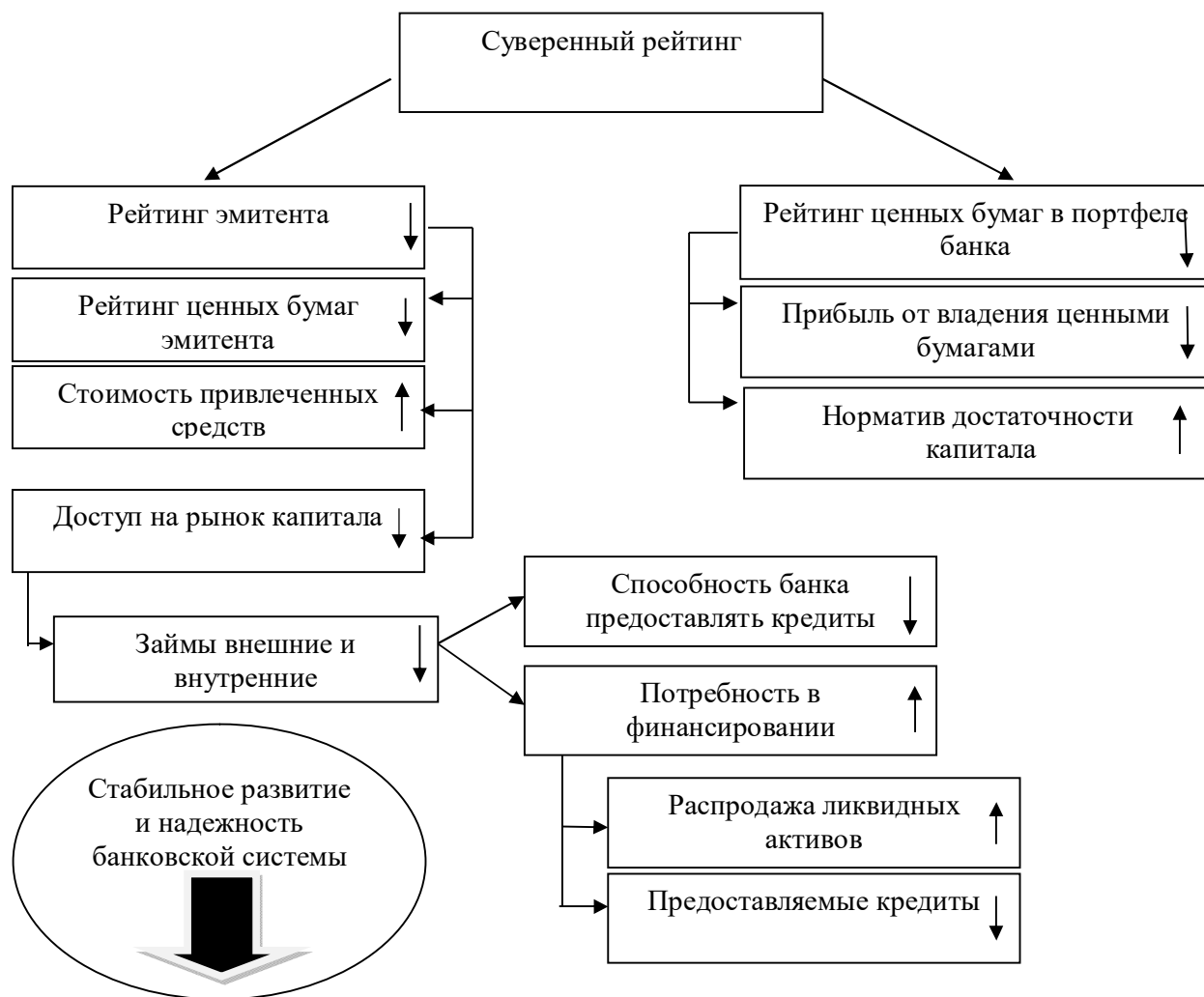


Рисунок Ж.1 – Влияние снижения суверенного рейтинга на стабильное развитие и надежность банковской системы в России