



Рейтингование эмитентов локальными рейтинговыми агентствами

Специфика, применение, перспективы

Применение кредитных рейтингов

- Важная составляющая имиджа любого бизнеса, эффективный инструмент привлечения клиента.
- Получение преференций, снятие ряда законодательных ограничений, во многих случаях - обязательное требование государственных регуляторов.
- Эффективный инструмент регулярной экспертизы - доступная независимая комплексная оценка риска.
- Высокая востребованность на финансовых рынках: необходимый инструмент инфраструктуры, обеспечивающий осуществление права инвестора на получение объективной независимой информации о кредитоспособности компании.
- Улучшение финансовых условий привлечения финансовых ресурсов и облегчение процесса размещения долговых обязательств.
- Инструмент принятия решения в любых ситуациях, где требуется оценка платежеспособности компании при подготовке операционных решений.

Преимущества наличия кредитных рейтингов для эмитентов

- Наличие независимой и надежной оценки кредитоспособности, позволяющей принимать пользователям обоснованные финансовые решения.
- Облегчение доступа ко многим сегментам рынка, расширение возможного круга инвесторов.
- Улучшение условий привлечения финансовых ресурсов, увеличение ликвидности долговых обязательств;
- Создание рейтинговой истории, улучшающей финансовую репутацию компании.
- Эффективный информационный и рекламный инструмент, доступный всем потребителям финансовой информации.
- Свидетельство прозрачности и открытости рейтингуемой компании, возможность заявить о своей эффективной финансовой деятельности, не разглашая конфиденциальной информации.
- Инструмент снижения недоверия между участниками финансового рынка в условиях кризиса

Признание национальных рейтингов

«Национальное Рейтинговое Агентство» наряду с рядом других российских агентств включено в реестр аккредитованных агентств Министерства финансов РФ, что означает признание государством надежности их работы, корректности оценок и выводов.

Оценки локальных аккредитованных агентств признаны на уровне финансовых властей РФ и широко используются потребителями рейтингов в качестве одного из критериев оценки платежеспособности, при принятии решения об инвестициях, размещении денежных средств, а также при участии в различных деловых проектах, тендерах и конкурсах.

- Центральный банк Российской Федерации
- Министерство финансов Российской Федерации
- Министерство экономического развития Российской Федерации
- Министерство регионального развития
- Внешэкономбанк
- МСП Банк
- РОСНАНО, АСВ, АИЖК
- Московская биржа
- Национальная фондовая ассоциация (НФА)
- А также инвестиционные и управляющие компании, банки и предприятия

Преимущества национальных рейтингов

- Независимая компетентная оценка риска инвестирования/кредитования относительно прочих российских заемщиков, наиболее точно отражающая позицию компании на российском финансовом рынке.
- Значительно большие возможности национальной шкалы для дифференциации кредитоспособности эмитентов по сравнению с возможностями международной шкалы: исключаются некоторые суверенные и другие систематические риски, в равной степени характерные для всех эмитентов на данном рынке.
- Более адекватная оценка рисков: национальные методики рейтингования подготовлены российскими экспертами, специально для национальных предприятий с учетом практики ведения бизнеса в стране.
- Оценки локальных агентств, по сравнению с международными рейтингами, не подвержены изменениям в зависимости от текущего суверенного рейтинга РФ.

Применение национальных рейтингов *(на примере применения рейтингов «Национального Рейтингового Агентства»)*

При наличии рейтинга на уровне:

Не ниже «BBB+»:

- Одно из требований при определении максимального размера эмиссии облигаций эмитента;
- Отменяются ограничения, предусмотренные пунктом 2 статьи 27.5-4 федерального закона "О рынке ценных бумаг";
- Номинальная стоимость всех облигаций хозяйственного общества не должна превышать размер его уставного капитала и (или) величину обеспечения, предоставленного в этих целях хозяйственному обществу третьими лицами.
- При отсутствии обеспечения, предоставленного третьими лицами, эмиссия облигаций допускается не ранее третьего года существования хозяйственного общества и при условии надлежащего утверждения годовой бухгалтерской отчетности за два завершённых финансовых года.

Не ниже «А-»:

- Страховщики могут размещать резервы в ценные бумаги компании;
- Страховщики могут использовать ценные бумаги и векселя компании для покрытия собственных средств в размере наибольшего из двух показателей (минимального размера уставного капитала, нормативного размера маржи платежеспособности);
- Используются Национальным Клиринговым Центром для определения внутренних рейтингов контрагентов.

Не ниже суверенного рейтинга РФ по обязательствам в валюте РФ или в иностранной валюте:

- государственная управляющая компания может инвестировать средства пенсионных накоплений в выпуски ипотечных ценных бумаг

Не ниже «А»:

- позволяет компании снижать стоимость и/или увеличивать объемы кредитования, поскольку рейтинги этого уровня используются при расчете норматива достаточности капитала банков с целью снижения давления требований к соответствующему заемщику на результат расчета норматива Н1 кредитной организации;

Не ниже «АА-»:

- дает возможность включения ценных бумаг эмитента в Котировальный список «А» первого уровня на Московской Бирже;
- средства пенсионных накоплений, переданных ПФР в доверительное управление управляющей компании, и средства пенсионных накоплений НПФ могут быть инвестированы в ценные бумаги данного выпуска и/или данного эмитента;
- временно свободные денежные средства фонда обязательного страхования вкладов могут быть инвестированы в ценные бумаги эмитента.

Не ниже «ААА»:

- временно свободные средства государственных корпораций и государственных компаний могут быть инвестированы в ценные бумаги эмитента.

Растущая роль локальных рейтинговых агентств

- Необходимость развития альтернативных иностранным рейтингам собственных российских рейтинговых оценок.
- Формирование полноценной законодательной основы функционирования локальных рейтинговых агентств, в том числе, норм регулирования их деятельности и механизма признания оценок.
- Официальное признание деятельности локальных рейтинговых агентств является инструментом стабилизации и повышения прозрачности российской финансовой системы и отечественной экономики в целом.
- Развитие национальной рейтинговой культуры: рост потребности в аргументированных и независимых оценках, которые позволили бы дифференцировать заемщиков/эмитентов и их долговые обязательства на основе надежных критериев.
- Невозможность охватить широкий круг эмитентов и заемщиков международными рейтингами, в силу высокой затратности процедуры.

Перспективы усиления роли локальных рейтинговых агентств

- Формирование широкой выборки государственных и частных российских эмитентов и заемщиков, имеющих рейтинг;
- Получение публичной оценки кредитного риска значительно большего класса финансовых активов и широкого круга эмитентов и заемщиков;
- Снижение зависимости отечественной экономики от международных рейтинговых агентств, устранение в российском законодательстве «перекоса» в сторону использования рейтингов международных агентств.
- Сокращение издержек рейтингования для эмитентов и заемщиков;
- Дальнейшее расширение сфер применения оценок локальных рейтинговых агентств регуляторами и государственными органами, вероятное расширение перечня используемых рейтинговых оценок для формирования Ломбардного списка за счет российских рейтинговых агентств;

Специфика присвоения кредитных рейтингов локальными рейтинговыми агентствами

В целом, практика присвоения рейтингов локальными агентствами мало отличается от международной, однако отечественные методики рейтингования подготовлены российскими экспертами с учетом практики ведения бизнеса в стране и носят менее формальный характер.

Применение особых подходов к рейтинговой оценке отечественных компаний:

- В значительной степени учитываются такие качественные факторы, как:
 - ✓ возможность поддержки собственниками,
 - ✓ репутационная составляющая,
 - ✓ качество корпоративного управления,
 - ✓ деловые связи и контракты,
 - ✓ факты несоблюдения законодательства и др.
- Адекватная оценка некоторых видов рисков бизнеса возможна только локальными рейтинговыми агентствами, которые погружены в среду.
- Меньшие основания для конфликта интересов в деятельности локальных агентств, особенно учитывая сложность оценки странового риска: международным агентствам необходимо поддерживать баланс интересов значительного числа инвесторов и эмитентов из многих стран при присвоении рейтингов.
- Отсутствие ангажированного отношения локальных агентств к происходящему в местной экономике.
- Более адекватная оценка рисков локальными агентствами по сравнению с иностранными рейтинговыми агентствами: периодическое запаздывание актуальной оценки в условиях нормальной рыночной конъюнктуры и, в то же время, мгновенная реакция в период кризиса, усиливающая финансовую нестабильность.
- Рейтинги по национальной шкале отражают мнение об относительной кредитоспособности заемщиков и их долговых обязательств в условиях соответствующей страны. Рейтинг по национальной шкале нельзя напрямую сопоставлять ни с международным рейтингом, ни с рейтингом по другой национальной шкале.

Подходы «Национального Рейтингового Агентства» к оценке эмитентов

- Агентство выносит мнение на основе глубокого и всестороннего исследования деятельности эмитента в соответствии с собственной методикой. По результатам проведенного анализа, рассчитывается вероятность дефолта и определяется уровень кредитоспособности предприятия, что выражается в уровне рейтинга кредитоспособности предприятия в соответствии с рейтинговой шкалой Агентства.
- В шкале рейтинговой оценки Агентства понятие кредитоспособности является обратно пропорциональным вероятности дефолта и характеризуется способностью обслуживать эмитентом собственные обязательства в текущем моменте и на перспективу до одного года. Шкала, таким образом, определяет уровень риска в отношении эмитентов, и означает, что уровень кредитоспособности данного эмитента ограничивается периодом в один год.

Подходы «Национального Рейтингового Агентства» к оценке эмитентов

Основные положения методологии присвоения индивидуального рейтинга кредитоспособности эмитента

Рейтинговая методология включает в себя Блок финансового анализа и Блок качественного анализа

При проведении качественного анализа оценивается:

- ✓ Бизнес
 - отраслевой риск (состояние отрасли/рынка, спрос/предложение, факторы, регулирующие/ограничивающие деятельность)
 - оценка бизнеса (позиции на рынке, диверсификация, срок работы, концентрация клиентской базы, зависимость от поставщиков, подверженность внешним рискам)
- ✓ Корпоративное управление и прозрачность (структура акционеров/уровень поддержки, деловая репутация, качество менеджмента, прозрачность бизнеса, публичность компании, судебные разбирательства, стратегия развития)

При проведении финансового анализа оценивается:

- Качество отчетности и степень легальности
- Структура активов и пассивов
- Следующие группы показателей с учетом их динамики:
 1. Платежеспособность
 2. Финансовая устойчивость и долговая нагрузка
 3. Рентабельность
 4. Деловая активность

Реализовано разделение методики предприятий по отраслевому признаку: производство, торговля, услуги. Различие предприятий по отраслевому признаку отражено в методике в разных весах отдельных показателей и блоков анализа рейтинговой модели. Учитываются особенности финансовой и корпоративной модели, на которых построена деятельность и бизнес предприятия, что бы избежать шаблонности модели.

В процессе присвоения рейтинга, особое внимание Агентство уделяет оценке системы риск-менеджмента; уровень и организация процедур по управлению рисками оказывают значимое влияние на рейтинговую оценку

Классы и факторы рисков, учитываемые Агентством при определении уровня рейтинга: внешние риски

Макроэкономические риски	Риски изменения макроэкономической ситуации в России, законодательной и нормативной базы, которые могут оказывать косвенное или прямое влияние на бизнес.
Отраслевые риски	Риски, связанные с изменениями в отдельных отраслях, которые оказывают влияние на бизнес компаний, осуществляющих бизнес как в данной отрасли, так и в смежных отраслях. Блок опирается на анализ факторов спроса и предложения в отрасли, оценку динамики развития отрасли и перспектив, анализ факторов, регулирующих деятельность предприятий в отрасли, сезонность, доступность сырья, зависимость от лицензий, квот, влияние смежных отраслей и т.д.
Риски денежного и финансового рынка	Риски, которые могут оказать влияние на кредитоспособность эмитента, или существенно затруднить возможность привлечения кредитных ресурсов или иного фондирования
Риски фондового рынка	Риски, связанные со снижением стоимости и ликвидности ценных бумаг, обращающихся на рынке
Риски рынка сбыта товаров и услуг	Риски, связанные со снижением спроса на товары и услуги, продаваемые компаниями со стороны потребителей, покупателей, клиентов, контрагентов, посредников, сетевых точек продаж и т.д.
Риски поставщиков, контрагентов, клиентов	Риск высокой концентрации клиентской базы и зависимости от поставщиков. Риски, связанные с возможностью возникновения проблем у поставщиков и контрагентов, что может негативным образом отразиться на основной деятельности компании.

Классы и факторы рисков, учитываемые Агентством при определении уровня рейтинга: внутренние риски

Кредитные риски	<ul style="list-style-type: none"> • Качество активов, дебиторской задолженности, финансовых вложений • Диверсификация, доля риска на одного дебитора
Рыночные риски	<ul style="list-style-type: none"> • Валютные риски • Процентные риски • Ценовые риски
Риски ликвидности платежеспособности	<ul style="list-style-type: none"> • Оценка уровня ликвидности для соотнесения с нормативными и рекомендуемыми значениями, оценка минимального и нормального уровня ликвидности для стабильной работы компаний • Срочная структура активов и пассивов • Соотношение ликвидных активов и краткосрочного долга • Возможные источники пополнения ликвидности
Операционные риски	<ul style="list-style-type: none"> • Качество корпоративного и финансового контроля • Уровень информационных технологий и автоматизации бизнес-процессов

Подходы «Национального Рейтингового Агентства» к оценке выпусков облигаций

- При оценке облигационных выпусков учитываются следующие параметры:
 - ✓ Наличие кредитного рейтинга эмитента;
 - ✓ Информационная прозрачность эмитента;
 - ✓ Кредитная история эмитента, наличие размещенных облигационных или вексельных выпусков;
 - ✓ Уровень доходности по рыночным обязательствам, ликвидность обязательств, доля рыночных займов;
 - ✓ Государственная или иная поддержка эмитента;
 - ✓ Величина, периодичность и условия выплаты купона;
 - ✓ Участие выпусков в ломбардном списке ЦБ РФ.
- Выпуски одного и того же эмитента с разными условиями могут иметь различную оценку, которая отражает совокупный уровень кредитных, рыночных рисков и рисков ликвидности в текущих рыночных условиях.

Индивидуальные критерии, оказывающие различное влияние на оценку бумаг одного эмитента:

- ✓ Срок до погашения (дюрация);
- ✓ Наличие оферты по выпуску;
- ✓ Цели привлечения финансирования;
- ✓ Наличие дополнительного обеспечения по выпуску.

Авторитетность оценок НРА

Нашим оценкам и прогнозам наших экспертов доверяют ведущие мировые и российские СМИ
Рейтинги НРА включены в базы данных крупнейших международных информагентств



Рейтинги, ренкинги и комментарии специалистов НРА регулярно публикуют ведущие российские СМИ и интернет-ресурсы









123007, г. Москва, Хорошевское шоссе, д. 32А
тел./факс: +7 (495) 775-59-02, 775-59-01
www.ra-national.ru

Участие в индивидуальных рейтингах

*Клиентское управление: +7 (495) 775-59-01 #113, #117, #120
info@ra-national.ru*

Участие в рэнкингах и дистанционных рейтингах

*Аналитическое управление: +7 (495) 775-59-01 #110
info@ra-national.ru*

Информационное сотрудничество, участие в конференциях

*Управление по связям с общественностью: +7 (495) 775-59-01 #115
pr@ra-national.ru*