

УДК 336.763.3.

А.Е. Фатин (4 курс, каф. ЭиМТМ), Ю.М. Бахрамов, д.э.н., проф.

РЕЙТИНГ НАДЕЖНОСТИ КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ В РОССИИ

Рейтинг надежности корпоративных облигаций (bond ratings) – комплексная оценка способности эмитента полностью и своевременно выполнить свои обязательства по рейтингуемому выпуску облигаций в течение периода их обращения с учетом прогноза возможных изменений в экономической среде.

На данный момент в России слабо развит институт национальных кредитных рейтингов корпоративных облигаций. Между тем, рейтинг облигации – это один из обязательных ее элементов наряду с такими, как номинал, купонная ставка, положение о выплате, обеспечение, договор эмиссии.

Использование рейтинга помогает корпоративному управлению, налаживанию управленческого учета, ведет к минимизации издержек, позволяет принимать оперативные решения. Для объективности рейтинга важна методология, процедура проведения, прозрачность, а также открытость и общепризнанность агенства, проводящего рейтинг.

Первый проект в России, призванный составить национальный рейтинг надежности облигаций был предложен журналом «Эксперт», ММВБ, ИГ «Атон», «Русские инвесторы», АКБ «Доверительный и инвестиционный банк». В результате было организовано рейтинговое агентство «Эксперт РА» в рамках проекта «Развитие рынка корпоративных облигаций».

Суть предложенного метода в следующем:

Методика рейтинга определяет алгоритм присвоения рейтинговой оценки надежности корпоративных облигаций и не имеет аналогов на российском рынке информационно-аналитических услуг. Это первая отечественная методика, адаптированная к специфическим особенностям российской экономики и не учитывающая странового риска России. В апреле 2002 г. методика получила положительное заключение Наблюдательного Совета.

В основу методики заложена модель зависимости рейтингового функционала от четырех интегральных факторов, характеризующих различные аспекты деятельности компании и связанные с ними риски невыполнения рейтингуемого обязательства. В качестве интегральных факторов рассматриваются следующие группы показателей:

- а) производственный потенциал и динамика развития компании;
- б) позиции эмитента на рынках;
- в) уровень корпоративного управления;
- г) финансовое состояние компании и его соответствие основным параметрам эмиссии.

Итоговое значение рейтингового функционала соответствует одному из десяти диапазонов национальной рейтинговой шкалы. В соответствии со значением диапазона происходит выставление итоговой рейтинговой оценки.

Национальная рейтинговая шкала имеет четыре класса надежности и десять диапазонов рейтинговой оценки.

Значение рейтингового класса зависит от уровня надежности рейтингуемого облигационного займа:

- Класс А – высокий уровень надежности.
- Класс В – удовлетворительный уровень надежности.
- Класс С – низкий уровень надежности.
- Класс D – неудовлетворительный уровень надежности.

Каждый из классов А, В и С разделяется на три диапазона (подкласса) в зависимости от сравнительного уровня надежности облигаций строго в пределах каждого класса. Каждый из подклассов имеет вид:

- N^{++} надежность облигаций несколько выше среднего по классу уровня;
 - N^f надежность облигаций соответствует среднему по классу уровню;
 - \bar{N} надежность облигаций несколько уступает среднему по классу уровню,
- где N – индекс класса надежности.

Процедура проведения рейтинга надежности корпоративных облигаций состоит из пяти этапов.

На первом этапе компания-эмитент оформляет заявку на присвоение рейтинговой оценки. Агентство осуществляет сбор первичной информации о компании-эмитенте и высказывает предварительное согласие или несогласие на проведение работ по выставлению рейтинга.

На втором этапе происходит встреча представителей агентства с менеджментом компании. По итогам встречи между компанией-эмитентом и агентством заключается договор о предоставлении рейтинговых (информационных) услуг. В соответствии с договором агентство берет на себя обязательства по выставлению рейтинга и его мониторингу в течение 1 года, а компания-эмитент обязуется представить полную информацию о своей деятельности.

Третий этап – процесс рейтингования облигационного займа. Он продолжается не более 2 месяцев с момента предоставления эмитентом необходимых для проведения работ данных. По результатам рейтингования составляется полный рейтинговый отчет, который передается на рассмотрение компании-эмитенту.

Четвертый этап – согласование результатов рейтингового исследования с компанией. В случае согласия эмитента на публикацию рейтинга, агентство составляет краткое рейтинговое заключение на основании полного рейтингового отчета. Заключение содержит информацию о присвоенном рейтинге, а также краткое обоснование отнесения к нему рейтингуемых облигаций.

Пятый этап – публикация и мониторинг рейтинга.

Для осуществления мониторинга рейтинга агентство берется отслеживать информацию о компании-эмитенте и динамике изменения ее основных показателей. В случае существенного изменения значений интегральных показателей деятельности компании, агентство оставляет за собой право пересмотра рейтинговой оценки.

Выводы:

Национальные рейтинги более корректно учитывают особенности местного бизнеса и адекватно оценивают страновые риски. “Эксперт РА” присваивает рейтинговые оценки на основании методики, специально разработанной для компаний нефинансового сектора российской экономики. Методика получила положительное заключение Наблюдательного Совета. При этом, услуги международных агентств слишком дороги для российских компаний. Национальные же агентства предлагают тот же спектр услуг, но в два-три раза дешевле. Важно и то, что деятельность локальных агентств (например, Рейтингового агентства “Эксперт РА”) не ограничивается только процедурой рейтингования. Агентство одновременно занимается продвижением рейтингов на рынке информационно-аналитических услуг.

Трудности, которые могут возникнуть при рейтинговании, заключаются в переходном этапе развития рыночной экономики: закрытость компаний, нестабильность рынка. Важна также нормальная конкуренция на рынке рейтинговых услуг, обеспечивающая их независимость.