

Долинский Леонид Борисович,
к.э.н., доцент КНЭУ

Материалы доклада

**КРЕДИТНЫЕ РЕЙТИНГИ –
универсальный инструмент оценки
надежности долговых обязательств**

Кредитный рейтинг –

Интегральная оценка
степени кредитного риска

- **Кредитный рейтинг** – условное выражение кредитоспособности заемщика в целом (**рейтинг заемщика**) или в отношении его отдельных долговых обязательств (**рейтинг долгового обязательства**)
- Кредитный рейтинг определяет степень риска - вероятность неисполнения заемщиком своих обязательств (**вероятность дефолта**) в долгосрочной перспективе

Кредитные рейтинги присваиваются независимыми специализированными **рейтинговыми агентствами** при помощи аналитической методологии, учитывающей весь комплекс факторов, влияющих на кредитоспособность

Виды кредитных рейтингов

Объект рейтинговой оценки:

- **рейтинг заемщика** (государства, органы местного самоуправления, банки, предприятия, финансовые и страховые компании и др.)
- **рейтинг долгового инструмента** (выпуска облигаций, займа и т.д.)

Рейтинговые шкалы:

- **международные рейтинги**
(по шкале международных рейтинговых агентств)
- **внутренние рейтинги**
(по шкале национальных рейтинговых агентств)

Шкалы международных агентств

**Шкала Moody's
Investors' Service**

**Шкала
Standard & Poor's**

Инвестиционная категория

Aaa
Aa
A
Baa

AAA
AA
A
BBB

Не инвестиционная (спекулятивная) категория

Ba
B
Saa
Sa
C

BB
B
CCC
CC
C

Рейтинг Украины

Кредитные рейтинги по международной шкале

Кредитные рейтинги от ведущих мировых рейтинговых агентств - необходимое условие выхода на международные рынки капитала



Moody's Investors Service

Основное преимущество международных кредитных рейтингов – сопоставимость уровня кредитного риска в разных странах

STANDARD
& POOR'S

FitchRatings

Фактор «странового потолка»

- **низкий суверенный рейтинг Украины пока не позволяет украинским заемщикам получить международный кредитный рейтинг инвестиционного уровня**
- международный кредитный рейтинг украинского заемщика может повышаться по мере повышения суверенного рейтинга
- для зарубежного инвестора важен сам факт прохождения рейтинговой процедуры, что снижает риски инвестора от неопределенного до определенного фиксированного уровня

Национальная шкала кредитных рейтингов

(не учитывает аспекты суверенного риска,
одинаковые для всех заемщиков в стране)



Инвестиционная категория

uaAAA

uaAA

uaA

uaBBB

Рейтинг Украины

Не инвестиционная (спекулятивная) категория

uaBB

uaB

uaCCC

uaCC

uaC

Национальная шкала отражает распределение кредитного риска в экономике Украины и позволяет более четко дифференцировать украинских заемщиков

Кредитный рейтинг – независимое экспертное мнение РА относительно надежности заемщика (либо его долговых обязательств)

- Кредитный рейтинг не является рекомендацией купить, продать или оставить долговые инструменты данного заемщика в инвестиционном портфеле, так же, как и не является комментарием относительно его рыночной цены или приемлемости для определенного инвестора.
- Кредитный рейтинг заемщика базируется на информации, предоставленной самим эмитентом, а также на другой информации которую РА считает надежной. РА не проводит аудита информации и может, при необходимости полагаться на непроверенные финансовые данные
- Кредитный рейтинг может быть изменен, приостановлен или отозван в случае изменения, появления новой информации, недостаточности новой информации для сохранения рейтинга или при других обстоятельствах, которые РА сочтет достаточными для таких действий.

Аналитический процесс

Кредитный рейтинг заемщика базируется на анализе:

- Сектора экономики
- Регуляторных факторов
- Конкурентных тенденций и положения на рынке
- Количественных показателей
 - Финансовое состояние
 - Ретроспективная деятельность
 - Прогнозы развития
- Качественных факторов
 - Менеджмент
 - Стратегия развития
 - Финансовая гибкость

Кредитный рейтинг долгового обязательства дополнительно учитывает факторы, улучшающие его качество

Кредитный риск (риск неплатежа)

– это вид финансовых рисков, который определяется множеством *случайных неблагоприятных* событий, связанных с непогашением своевременно и в полном объеме должниками своих долговых обязательств перед кредиторами при наступлении срока платежа.

- кредитный риск связан именно с **неблагоприятными** для кредитора событиями (в первую очередь, с неплатежом по долговому обязательствам);
- на момент оценки степени кредитного риска, реализация этих неблагоприятных событий – это всегда категория будущего, которая носит **случайный (вероятностный)** характер.

Оценка степени кредитного риска как вероятности наступления неблагоприятного события

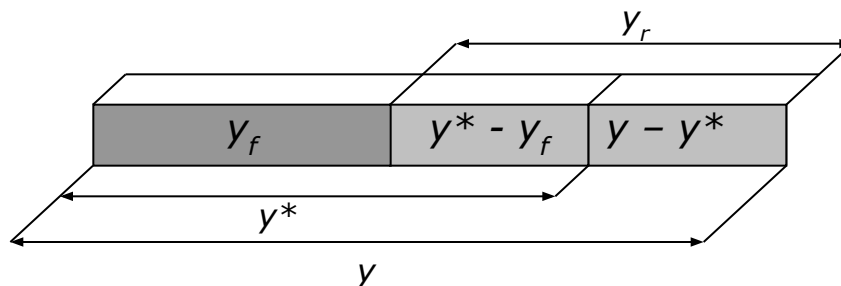
- Любой финансово-кредитный механизм имеет два состояния: состояние **нормального функционирования** и состояние **сбоя в работе**.
- **Сбой** в системе кредитования – **это неплатеж** по долговому обязательству
- Уровень кредитного риска может быть измерен *вероятностью* наступления состояния отказа (сбоя) – то есть **вероятностью неплатежа (дефолта)**.
- Ориентиром для кредитора (инвестора) может выступать такая экспертная оценка надежности как **КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ**

Статистические исследования на фондовом рынке США

Рейтинг S&P	Рейтинг Moody's	Вероятность дефолта
AAA	Aaa	0,01%
AA	Aa3 / A1	0,03%
A	A2 / A3	0,11%
BBB	Baa2	0,3%
BB	Ba1 / Ba2	0,81%
B	Ba3 / B1	2,21%
CCC	B2 / B3	6%
CC	Caа	11,68%
C	Ca	16,29%

Взаимосвязь рискованности, доходности и стоимости долгового инструмента

- **Золотое правило инвестирования:** Более высокая степень **риска** должна быть компенсирована и более высокой ожидаемой **доходностью**, что отражается в более низкой **цене** покупки размещаемого на рынке долгового обязательства.



y – обещанная (полная) доходность;
 y^* – ожидаемая доходность (с учетом риска неплатежа);
 y_f – безрисковая составляющая

Рис. Структура рыночной доходности долговой ценной бумаги

Перспективы развития рейтинговой системы в Украине

ЗАЧЕМ НУЖНЫ РЕЙТИНГИ?

• ЭМИТЕНТУ:

Выделить себя среди других заемщиков (эмитентов) и привлечь внимание более широкого круга инвесторов

Заявить о своей эффективной финансовой деятельности, не разглашая конфиденциальной информации

Удешевить процессы заимствования за счет улучшения стандартов раскрытия информации о себе

Создать рейтинговую историю, улучшив этим финансовую репутацию компании

Получить независимую оценку показателей своей деятельности, что позволяет сделать выводы и скорректировать стратегию развития компании

• ИНВЕСТОРУ:

Рейтинг – универсальный инструмент оценки риска

Улучшение стандартов раскрытия информации о заемщиках

Создание сопоставимой рейтинговой истории заемщиков

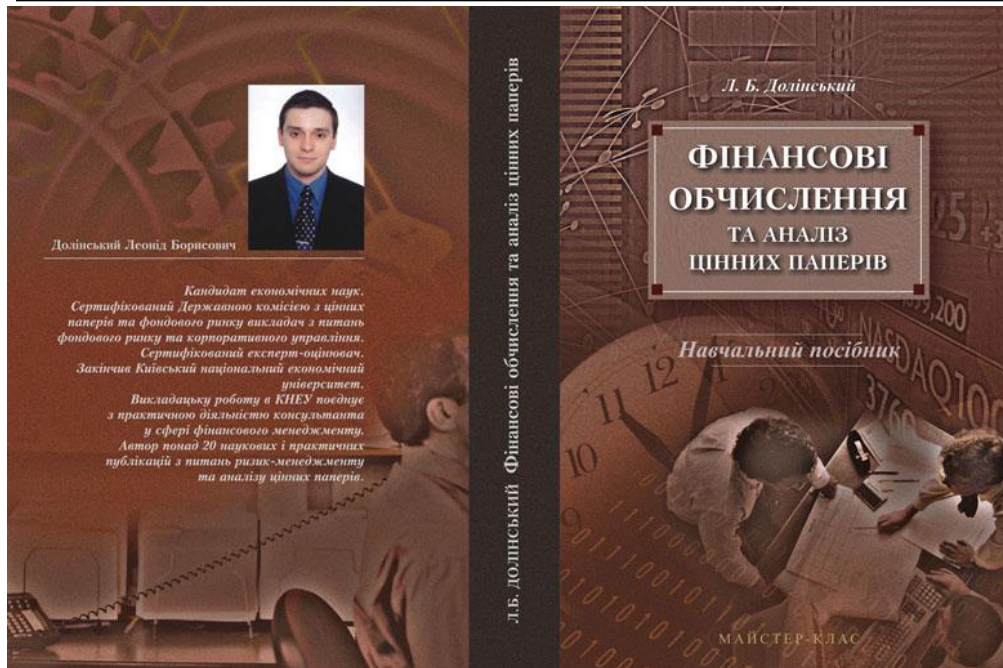
Обеспечение финансирования экономически жизнеспособных проектов и информирование рынка о возможных дефолтах

• ЭКОНОМИКЕ СТРАНЫ:

Повышение прозрачности функционирования экономики

Обеспечение поступательного развития финансового рынка

Литература:



Пишите:
dolinskyi@i.com.ua