



Банк России



ОБЗОР РЫНКА РЕЙТИНГОВЫХ УСЛУГ В РОССИИ

Информационно-аналитический материал

Москва
2023

ОГЛАВЛЕНИЕ

Введение	2
История перезагрузки рейтинговой отрасли в России.....	3
Охват отраслей рейтингами российских КРА	4
Тенденции рынка рейтинговых услуг в 2022 году	8
Надзор за КРА.....	9
Заключение	10

Материал подготовлен Департаментом инфраструктуры финансового рынка.
При использовании материалов выпуска ссылка на Банк России обязательна.
Фото на обложке: Shutterstock/FOTODOM
107016, Москва, ул. Неглинная, 12
Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru

© Центральный банк Российской Федерации, 2023

ВВЕДЕНИЕ

Кредитные рейтинговые агентства (КРА) – один из важнейших элементов инфраструктуры финансового рынка, деятельность которого позволяет инвесторам и потребителям финансовых услуг принимать обоснованное финансовое решение. Одним из основных стимулов использования участниками финансового рынка рейтингов российских КРА являются регуляторные требования.

Установление определенного уровня кредитного рейтинга используется в более 20 нормативных актах Банка России: в банковском регулировании, регулировании страховщиков, негосударственных пенсионных фондов, акционерных и паевых инвестиционных фондов, управляющих компаний, центрального контрагента, центрального депозитария, кредитных потребительских кооперативов, профессиональных участников рынка ценных бумаг, а также для включения ценных бумаг в Ломбардный список Банка России и иных целей.

Кроме того, порядка 50 постановлений Правительства Российской Федерации предусматривают применение кредитных рейтингов (в том числе в отношении федерального бюджета, инвестирования временно свободных средств государственных корпораций и компаний, средств страховых взносов на финансирование накопительной пенсии, инвестирования резерва Пенсионного фонда Российской Федерации по обязательному пенсионному страхованию).

В настоящее время в реестр кредитных рейтинговых агентств Банком России включены сведения о четырех российских КРА:

- Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО) (2016);
- Акционерное общество «Рейтинговое агентство «Эксперт РА», АО «Эксперт РА» (2016);
- Общество с ограниченной ответственностью «Национальное Рейтинговое Агентство», ООО «НРА» (2019);
- Общество с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги», ООО «НКР» (2019).

ИСТОРИЯ ПЕРЕЗАГРУЗКИ РЕЙТИНГОВОЙ ОТРАСЛИ В РОССИИ

В результате отзыва и понижения агентствами «большой тройки» в 2014 г. кредитных рейтингов российских эмитентов по международной шкале Банк России запустил перезагрузку рейтинговой отрасли, целью которой стало создание института российских КРА, обеспечение независимости и прозрачности присвоения кредитных рейтингов, построение системы надзора за рейтинговой деятельностью.

В ускоренном режиме была сформирована правовая основа деятельности КРА с учетом стандартов Международной организации комиссий по ценным бумагам (IOSCO) и лучшей мировой практики¹. В 2015 г. вступил в силу Федеральный закон № 222-ФЗ (далее – Закон о КРА)² для исполнения положений которого принят ряд нормативных актов Банка России. Регламентированы вопросы допуска КРА на рынок, включая требования к размеру собственных средств (капитала) не менее 50 млн рублей, организации деятельности и информационной прозрачности КРА. Установлены требования к учредителям, органам управления и внутреннего контроля, рейтинговым аналитикам (квалифицированному кадровому составу, компетентному в том числе в вопросах кредитного, эконометрического анализа, методов, процедур, систем контроля, сбора данных), рейтинговым и методологическим комитетам.

В 2021 г. Международным валютным фондом и Всемирным банком была проведена Программа оценки финансового сектора (Financial Sector Assessment Program, FSAP) Российской Федерации по ряду сегментов, в том числе по соблюдению целей и принципов по регулированию ценных бумаг IOSCO. По итогам этого обследования в рамках Принципа 22 в отношении регулирования и надзора за КРА миссией FSAP была присвоена оценка «реализовано в большей степени» (Broadly Implemented)³. Было подтверждено, что регулирование и надзор за КРА соответствуют требованиям методологии IOSCO, а регуляторный режим является комплексным и основан на данных принципах. Банк России на постоянной основе осуществляет надзор за КРА с помощью дистанционных и выездных проверок. По мнению миссии FSAP, проверки являются детальными и комплексными и сосредоточены, в частности, на внутреннем контроле и надлежащем применении рейтинговых методик.

Для дальнейшего совершенствования и обеспечения надлежащего качества оказываемых КРА услуг в декабре 2022 г. вступили в силу поправки в Закон о КРА, повышающие требования к методологиям и ответственность КРА за качество рейтингов, а также предусматривающие совершенствование механизмов управления конфликтом интересов и расширение мер надзорного реагирования за нарушение законодательства о КРА. В частности, Банк России наделяется полномочиями:

- в случае неисполнения и (или) нарушения сроков исполнения предписаний регулятора об устранении недочетов, выявленных при осуществлении деятельности КРА, вводить запрет на присвоение кредитных рейтингов до устранения нарушений;
- в случае если кредитный рейтинг присвоен (пересмотрен, подтвержден) с нарушением требований, обязать КРА отозвать или пересмотреть указанный кредитный рейтинг.

¹ В частности, подхода к регулированию деятельности рейтинговых агентств, отраженного в Регламенте Европейского союза от 16.09.2009 № 1060/2009 «О кредитных рейтинговых агентствах», технических стандартах Европейского управления ценных бумаг и рынков (European Securities and Markets Authority, ESMA).

² Федеральный закон от 13.07.2015 № 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».

³ Данная оценка не была опубликована весной 2022 г. в связи с геополитической обстановкой.

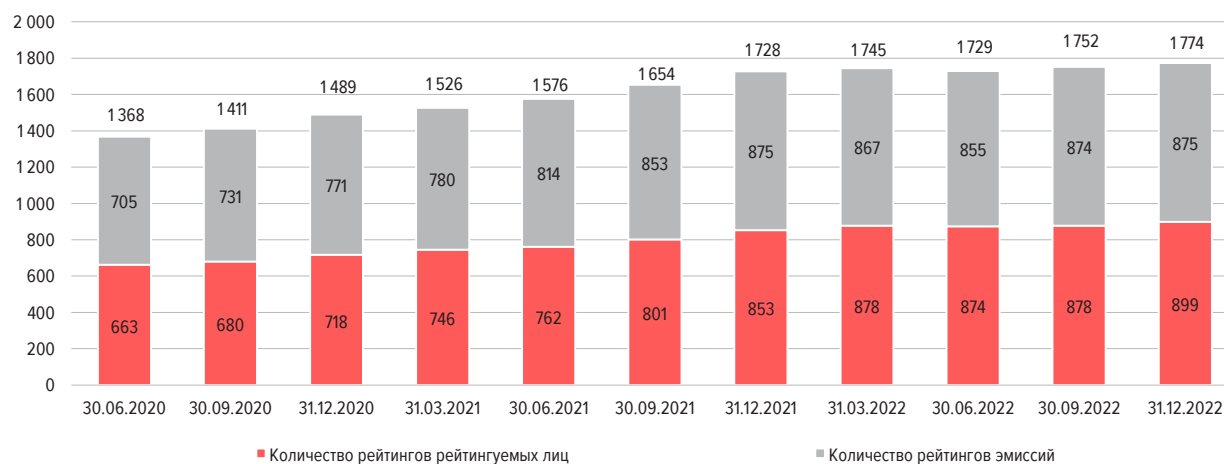
ОХВАТ ОТРАСЛЕЙ РЕЙТИНГАМИ РОССИЙСКИХ КРА

Проведенная трансформация рынка рейтинговых услуг создала условия, позволяющие инвесторам и иным институтам иметь полную оценку кредитоспособности различных эмитентов и заемщиков. Так, за последние два года количество действующих кредитных рейтингов возросло более чем на 19% – с 1489 до 1774. Рейтинговые портфели российских КРА состоят из рейтингов рейтингуемых лиц и эмиссий в равных долях, рост по которым составил 25 и 13% соответственно (рис. 1).

Клиентами российских КРА на конец 2022 г. являются 757 рейтингуемых лиц, что на 25% выше, чем в 2020 г., и на 5% – чем в 2021 г. (рис. 2). Основная доля рейтингуемых лиц приходится на АО «Эксперт РА» и АКРА (АО) – 52 и 36% соответственно.

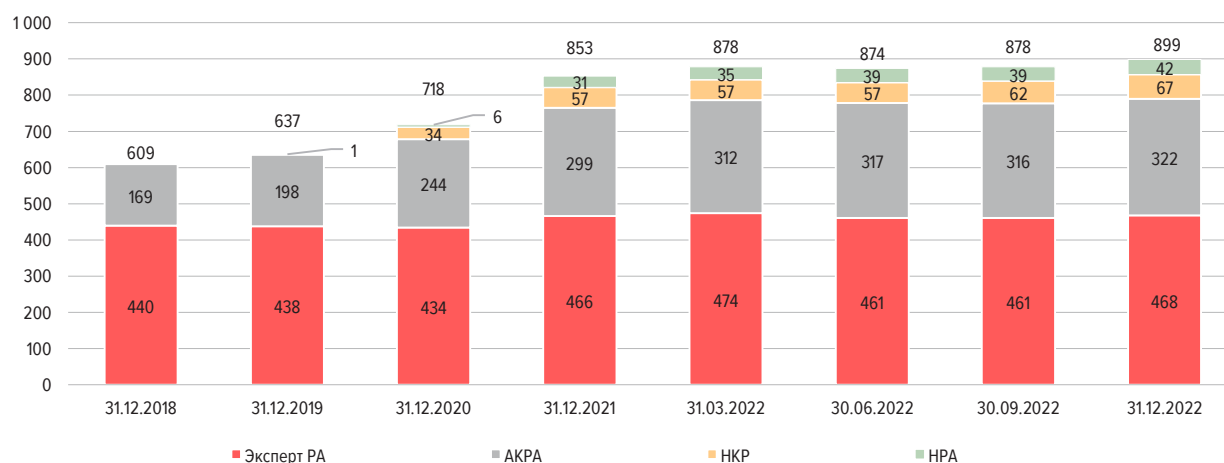
ДИНАМИКА КОЛИЧЕСТВА КРЕДИТНЫХ РЕЙТИНГОВ (ЕД.)

Рис. 1



КОЛИЧЕСТВО КРЕДИТНЫХ РЕЙТИНГОВ РЕЙТИНГУЕМЫХ ЛИЦ (ЕД.)

Рис. 2



Источники: официальные сайты АКРА (АО), АО «Эксперт РА», ООО «НРА», ООО «НКР».

НАЛИЧИЕ РЕЙТИНГОВОЙ МЕТОДОЛОГИИ ПО ОБЪЕКТАМ РЕЙТИНГА

Объект рейтинга	Эксперт РА	АКРА	НКР	НРА
Нефинансовые компании	✓	✓	✓	✓
Кредитные организации	✓	✓	✓	✓
Страховые компании	✓	✓	✓	✓
Лизинговые компании	✓	✓	✓	✓
Финансовые компании	✓		✓	✓
Микрофинансовые организации	✓	✓		
НПФ	✓	✓		
Международные кредитные организации		✓		
Регионы	✓	✓	✓	
Холдинговые компании	✓		✓	
Проектные компании	✓		✓*	
Факторинговые компании	✓			
Депозитарии	✓			
Региональные гарантийные организации	✓			
Компании иностранных государств	✓	✓		
Долговые инструменты	✓	✓	✓	✓
Структурированное финансирование	✓	✓		
Проектное финансирование		✓	✓*	
Переупаковка требования по долговым инструментам	✓	✓		
Внешняя поддержка	✓	✓	✓	✓
Сопоставление/перевод	✓	✓		
Прочее	✓	✓		

* Методология утверждена 1 марта 2023 года.

Возможность присвоения рейтинга определяется для КРА наличием рейтинговой методологии для соответствующего вида объектов рейтинга (см. таблицу). Она представляет собой документ, определяющий принципы и формы анализа количественных и качественных факторов, а также применение ключевых рейтинговых предположений.

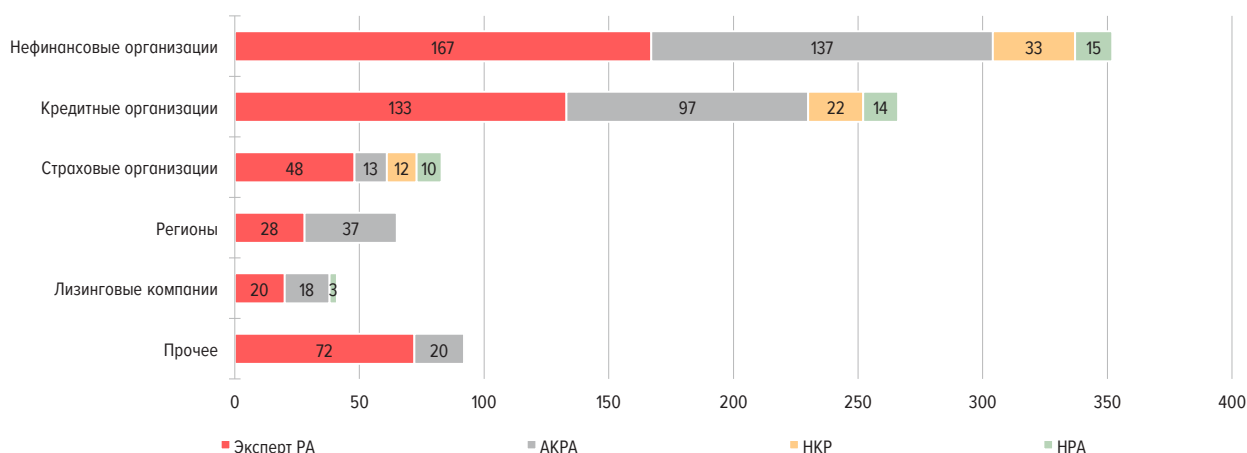
При этом российскими КРА охвачена большая часть кредитных организаций и субъектов страхового дела¹ (57% по каждой отрасли). Основной спрос на кредитные рейтинги рейтингуемых лиц российских КРА предъявляется нефинансовыми (39%), кредитными (30%) и страховыми (9%) организациями (рис. 3).

Методологии разработаны как по национальной, так и по международной рейтинговой шкале. Международная шкала, учитывая не только особенности объекта рейтинга, но и страновую специфику, позволяет сравнивать объекты разных юрисдикций. Помимо национальной и международной шкалы, существует отдельная шкала – для инструментов структурного финансирования (SF). Кредитные рейтинги, присвоенные по шкале SF, используются для регу-

¹ При расчете долей учитывались сведения об уникальных кредитных организациях и субъектах страхового дела (за исключением брокеров, субъектов ОМС и взаимного страхования), получивших хотя бы один кредитный рейтинг от российских КРА.

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ РЕЙТИНГУЕМЫХ ЛИЦ ПО ОТРАСЛЯМ (ЕД.)

Рис. 3



Источники: официальные сайты АКРА (АО), АО «Эксперт РА», ООО «НРА», ООО «НКР».

лирования деятельности страховщиков², профессиональных участников рынка ценных бумаг³, негосударственных пенсионных фондов⁴, управляющих компаний⁵ (на текущий момент КРА присвоили восемь кредитных рейтингов инструментам секьюритизации). На 31 декабря 2022 г. насчитывается 63 действующие методологии.

КРА также работают над развитием дополнительных услуг. В частности, они могут оказывать услуги по составлению прогнозов конъюнктуры рынка, оценке деятельности организаций, оценке экономических тенденций, анализу ценообразования и иному анализу, а также по распространению данных и аналитической информации, если это не создает потенциального конфликта интересов в процессе рейтинговой деятельности. В перечни дополнительных услуг российских КРА включены в том числе некредитные рейтинги – например, надежности и качества услуг, системы риск-менеджмента различных видов организаций, качества ипотечного сертификата участия.

Новым направлением деятельности КРА с конца 2019 г. стали услуги в области устойчивого развития (рис. 4). На текущий момент российские КРА состоят в перечнях верификаторов финансовых инструментов устойчивого развития ВЭБ.РФ и Московской Биржи, что подтверждает наличие у российских КРА необходимой квалификации для независимой оценки финансовых инструментов на предмет соответствия «зеленому» и «социальному» статусу.

² Положение Банка России от 10.01.2020 № 710-П «Об отдельных требованиях к финансовой устойчивости и платежеспособности страховщиков».

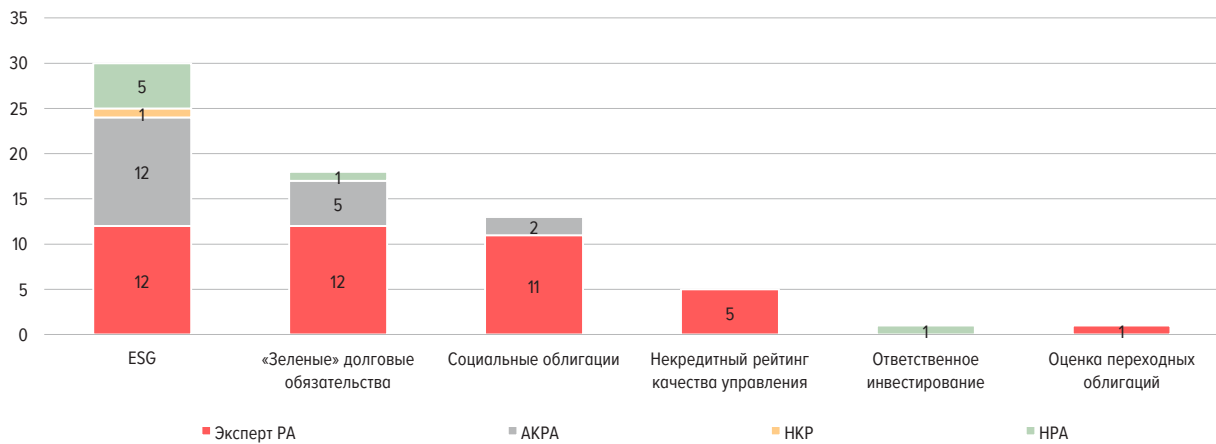
³ Указание Банка России от 22.03.2019 № 5099-У «О требованиях к расчету размера собственных средств при осуществлении профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, а также при получении лицензии (лицензий) на осуществление профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг».

⁴ Положение Банка России от 01.03.2017 № 580-П «Об установлении дополнительных ограничений на инвестирование средств пенсионных накоплений негосударственного пенсионного фонда, осуществляющего обязательное пенсионное страхование, случаев, когда управляющая компания, действуя в качестве доверительного управляющего средствами пенсионных накоплений, вправе заключать договоры репо, требований, направленных на ограничение рисков, при условии соблюдения которых такая управляющая компания вправе заключать договоры, являющиеся производными финансовыми инструментами, дополнительных требований к кредитным организациям, в которых размещаются средства пенсионных накоплений и накопления для жилищного обеспечения военнослужащих, а также дополнительного требования, которое управляющая компания обязана соблюдать в период действия договора доверительного управления средствами пенсионных накоплений для финансирования накопительной пенсии»; Указание Банка России от 30.05.2016 № 4028-У «О порядке расчета собственных средств негосударственных пенсионных фондов»; Указание Банка России от 05.12.2019 № 5343-У «О требованиях по формированию состава и структуры пенсионных резервов».

⁵ Указание Банка России от 19.07.2016 № 4075-У «О требованиях к собственным средствам управляющих компаний инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов и соискателей лицензии управляющей компании».

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ДОПОЛНИТЕЛЬНЫХ УСЛУГ В СФЕРЕ УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ, ВКЛЮЧАЯ ESG-РЕЙТИНГИ (ЕД.)

Рис. 4



Всеми четырьмя российскими КРА разработаны методологии ESG-оценки, которые фокусируют внимание на процессах и стремлении компаний и (или) регионов к устойчивому развитию. На 31 декабря 2022 г. действовало 68 оценок в области устойчивого развития (30 из которых составляют ESG-рейтинги, остальные – оценки соответствия облигаций различным принципам, рейтинги качества управления), из них 25 оценок присвоено в 2022 г. (включая 17 ESG-рейтингов).

ТЕНДЕНЦИИ РЫНКА РЕЙТИНГОВЫХ УСЛУГ В 2022 ГОДУ

В связи с закрытием информации на финансовом рынке, а также отзывом агентствами «большой тройки» (S&P Global Ratings, Fitch Ratings, Moody's Investors Service) рейтингов всем российским компаниям кредитные рейтинги российских КРА стали основным общедоступным индикатором кредитного риска. Банк России информировал всех участников финансового рынка о необходимости предоставления рейтингуемыми лицами российским КРА всей необходимой информации для осуществления ими рейтинговой деятельности.

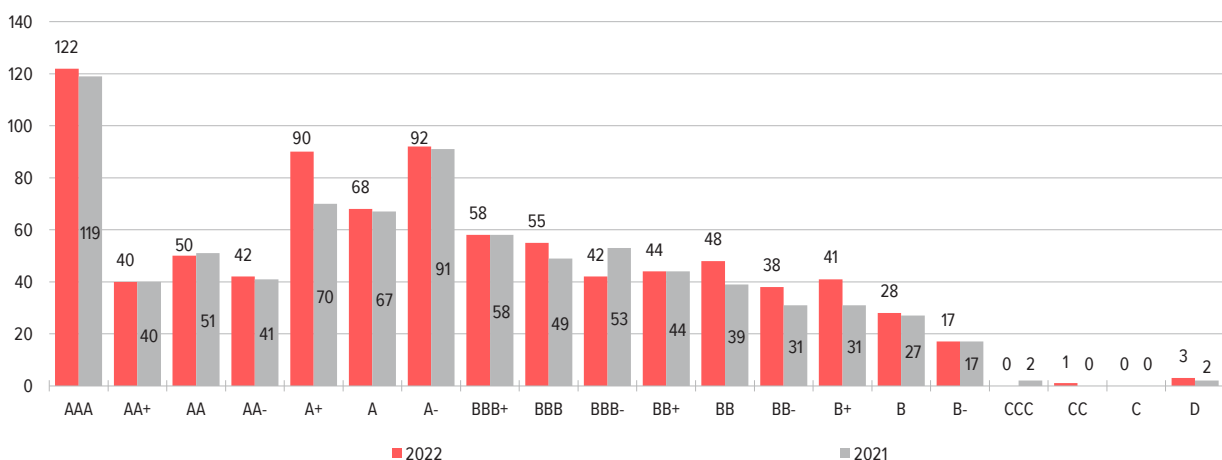
В целях обеспечения защиты прав и законных интересов кредиторов и инвесторов российские КРА осуществляли мониторинг кредитоспособности, финансовой надежности и финансовой устойчивости рейтингуемых лиц, а также кредитных рисков их отдельных финансовых обязательств и финансовых инструментов для поддержания присвоенных кредитных рейтингов в актуальном состоянии. Кроме того, КРА стали расширять спектр дополнительных услуг, в том числе в области устойчивого развития.

Количество новых рейтингуемых лиц и эмиссий, которым впервые были присвоены рейтинги КРА в 2022 г., увеличилось на 110 и 132 единиц соответственно. В 2022 г. клиенты также обращались за получением второго и более рейтингов. При этом количество отозванных кредитных рейтингов составило 255, что вызвано в основном погашением ценных бумаг, окончанием действия договоров с КРА, а также недостаточностью информации о рейтингуемых объектах. Менее значительный рост по эмиссиям обусловлен общим сокращением количества размещаемых выпусков облигаций в 2022 г. (число размещенных облигаций в 2021 г. – 886, в 2022 г. – 538).

Спрос на кредитные рейтинги формируют рейтингуемые лица с разным уровнем кредитоспособности. На высокие категории рейтинговой шкалы от «AAA» до «BBB» (от высокого до умеренного уровня кредитоспособности) приходится 75% кредитных рейтингов рейтингуемых лиц, присвоенных по национальной рейтинговой шкале для Российской Федерации, на нижние категории рейтинговой шкалы – 25% кредитных рейтингов (рис. 5).

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ КРЕДИТНЫХ РЕЙТИНГОВ РЕЙТИНГУЕМЫХ ЛИЦ ПО НАЦИОНАЛЬНОЙ ШКАЛЕ ДЛЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ (ЕД.)

Рис. 5



НАДЗОР ЗА КРА

Как надзорный орган Банк России наделен полномочиями проверять соответствие КРА требованиям Закона о КРА как в части капитала, корпоративного управления, внутренних политик и процедур (в том числе управления конфликтом интересов), так и в отношении непосредственно их деятельности и взаимодействия с контрагентами (раскрытие информации, отчетность, процедуры рейтинговых действий и так далее).

В связи с тем что Закон о КРА в том числе направлен на защиту прав рейтингуемых лиц и инвесторов, помимо стандартных надзорных процедур, в фокусе надзора Банка России стоит качество кредитных рейтингов и, соответственно, методологий КРА. Так, в 2022 г. проведена оценка качества 29 методологий (50% всех методологий четырех КРА), проанализировано качество кредитных рейтингов компаний из различных отраслей экономики (в рамках проверки оценивалось соответствие кредитных рейтингов методологиям, соответствие рейтинговой процедуры законодательству, а также дана экспертная оценка качества рейтингов).

В Банке России создана Рабочая группа по валидации и квалификационной оценке качества методологий и присвоенных кредитных рейтингов КРА и сформирована уникальная система контроля качества методологий КРА, их соответствия заложенным в законе принципам. С использованием статистических метрик оценивается наличие в методологии ключевых количественных и качественных факторов, возможность проверить достоверность кредитных рейтингов на исторических данных (за счет выявления отклонений между предпосылками и допущениями, используемыми в методологии, и фактической информацией о неплатежах рейтингуемых лиц либо фактическими показателями возвратности средств рейтингуемыми лицами).

Одним из важнейших направлений такой оценки является валидация методологий КРА, присвоенные по которым кредитные рейтинги применяются в регулировании. Исторически первыми для регуляторных целей стали допускаться кредитные рейтинги АКРА (АО), АО «Эксперт РА», присвоенные компаниям практически всех секторов экономики. В 2022 г. кредитные рейтинги ООО «НКР», присвоенные банкам и нефинансовым компаниям, и кредитные рейтинги ООО «НРА», присвоенные банкам, также стали использоваться для регулирования. Для возможности сопоставления и сравнения полученных оценок от различных КРА Банк России в конце 2021 г. опубликовал таблицу сопоставления рейтинговых шкал российских КРА и планирует обновлять ее на периодической основе.

Дополнительно Банк России с учетом лучшей международной практики для повышения информированности участников рынка о кредитных рейтингах, присвоенных разными КРА, планирует в 2024 г. запустить публичный рейтинговый репозиторий, который будет размещаться на сайте Банка России и содержать информацию обо всех рейтинговых действиях российских КРА.

Преимуществом такой публичной платформы для пользователей станет прежде всего удобство – принцип одного окна: в одном месте будет размещаться информация о кредитных рейтингах разных КРА, при этом пользователь может установить фильтры выбора данных в соответствии со своими предпочтениями.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Востребованность кредитных рейтингов российских КРА как общедоступного индикатора кредитного риска на российском финансовом рынке постоянно возрастает.

Основными задачами Банка России являются создание условий для обеспечения надлежащего качества оказываемых КРА услуг и присваиваемых ими рейтингов, совершенствование регулирования и надзора за деятельностью КРА. Развитие указанных направлений необходимо для формирования на рынке рейтинговых услуг благоприятной конкурентной среды и обеспечения доверия пользователей рынка к надежности и качеству присваиваемых рейтингов.