

Использование рейтингов для оценки иностранных активов



БизнесДром
аналитическое агентство

Павел Самиев

генеральный директор аналитического агентства «БИЗНЕСДРОМ»
председатель Комитета «ОПОРЫ РОССИИ» по финансовым рынкам

Сейчас в мире есть две сверхдержавы.
Это США и Moody's.

Это не так.

Потому что еще есть S&P и Fitch.

Для чего нужны рейтинги

- Кто использовал рейтинги до 70х годов 20 века и после
- Почему рейтинги имеют такое большое распространение
- Для чего рейтинги НЕЛЬЗЯ использовать
- Аккредитации и признания РА и рейтингов
- Методики и процедуры рейтинговых агентств

Кризис рейтинговых моделей

- На мировом рейтинговом рынке царят три рейтинговых агентства. К началу 2000-х годов регуляторы начали поддерживать новые РА, но олигополия сохранилась
- Возмущения рейтингами начались в конце 1990-х годов, когда крупнейшие агентства упустили начало азиатского кризиса
- Возмущения продолжились после краха секьюритизации в 2008 году и суверенного кризиса в Европе в 2010 году
- Несмотря на все ошибки, крупнейшие РА слабо изменили свои модели
- Регуляторы ищут пути решения и меняют формат регулирования

Что анализируют рейтинговые агентства

- Структура методик: что важно и что не важно
- Что такое рейтинговая шкала
- Изменения рейтингов: как происходят
- Прогнозы по рейтингам
- Матрица дефолтов: доказательство качества модели
- Соотношения шкал: можно ли сравнивать?

Рейтинговое агентство это:

- Не аудитор
- Не регулятор
- Не экстрасенс

Кредитный рейтинг НЕ оценивает:

- Инвестиционную привлекательность
- Рыночные риски (потенциал динамики стоимости активов)
- Валютные риски по активу

Кредитные рейтинги: история

- Конец 19- 70е 20 века: оценка эмитентов, в основном в США, близко к аналитике инвесткомпаний и отраслевых СМИ
- 1970е – 2008: резкий рост регулятивного использования, масштаба отрасли, числа рейтингов и влияния РА на мировую экономику. Помимо рейтингов эмитентов активное расширение перечня в основном за счет рейтингов структурированного финансирования, производных бумаг и тд
- 2009 – 2019 гг.: пересмотр роли РА и регулирования, снижение сферы использования, но сохранение влияния. Новый рост числа отрейтингованных эмитентов и бумаг

Кредитные рейтинги: история в России. Особый путь

- 2015 г: принят закон «О деятельности кредитных рейтинговых агентств»
- Аккредитованы российские компании (присваивать рейтинги по национальной шкале могут только российские юрлица)
- Международные агентства даже не стали подавать на аккредитацию, до сих пор ни одно международное РА не аккредитовано в России. Их рейтинги используются только для целей международного признания
- При этом они могут присваивать рейтинги российским компаниям и эмитентам в международной шкале, но только для использования зарубежом. В России для регулирования они не используются
- Для оценки активов в других странах: ценных бумаг, банков, прочих и активов для инвесторов, рейтинги «большой тройки» остаются ключевыми

Матрица дефолтов

