

### Уполномоченным рейтинговым агентствам дали оценку

26 ноября 2014 года Украинское общество финансовых аналитиков (УОФА) и Украинская профессиональная ассоциация по защите инвесторов, кредиторов и страхователей (УПАЗИКС) завершили анализ качества работы уполномоченных рейтинговых агентств с банковскими рейтингами. Заказчиком данного исследования выступала Украинская ассоциация инвестиционного бизнеса (УАИБ).

УПАЗИКС и УОФА проанализировали деятельность всех 6 уполномоченных рейтинговых агентств на рынке банковских рейтингов. Анализ проводился за контрольный период с 21.11.2013 по 21.11.2014. По мнению авторов, этот период подходил для своеобразного стресс-теста качества рейтингов, поскольку соответствовал резкому переходу от относительной стабильности банковского сектора к его системному кризису.

Оценка производилась по двум ключевым параметрам:

- процент дефолтов банков с рейтингами инвестиционного уровня (K1);
- процент дефолтов банков с рейтингами инвестиционного уровня с учетом оборота клиентов в портфеле рейтингового агентства (K2).

Таблица

Результаты оценки качества банковских рейтингов уполномоченных агентств за контрольный период (21.11.2013 - 21.11.2014)

	Название агентства (дата получения статуса)	Процент дефолтов банков с рейтингами инвестиционного уровня на протяжении контрольного периода (K1)	Процент дефолтов банков с рейтингами инвестиционного уровня с учетом оборота клиентов в портфеле РА на протяжении контрольного периода (K2)	Число банков в портфеле РА, которые допустили дефолт (ввод временной администрации) (N)	Число банков в рейтинг-листе РА на 21.11.2014 с рейтингом инвестуровня (RL)	Рейтинги приостановленные (или отозванные) за контрольный период без последующих дефолтов (O)
1	Стандарт-Рейтинг (10.04.2012)	0%	0%	0	6	0
2	Эксперт-Рейтинг (08.06.2010)	12,50%	11,11%	2	14	2
3	Кредит-Рейтинг (2004)	13,89%	12,50%	5	31	4
4	ІВІ-Рейтинг (07.04.2010)	16,00%	14,81%	4	21	2
5	УКРА (10.04.2012)	16,67%	16,67%	4	20	0
6	Рюрик (07.04.2010)	41,18%	36,84%	7	10	2
	<i>Среднее значение по рынку:</i>	<i>16,70%</i>	<i>15,32%</i>	<i>3,67</i>	<i>17</i>	<i>1,67</i>

В первом случае число дефолтов в банках, у которых в период за 180 дней до введения временной администрации были рейтинги инвестиционного уровня, делили на количество банков в рейтинг-листе РА на 21.11.2014, к которому прибавляли числитель. Во втором случае в знаменателе учитывались и банки, у которых на протяжении контрольного периода рейтинг был отозван, но при этом банк не допустил дефолт вплоть до 21.11.2014.

Оба коэффициента имели практическое значение для вкладчиков, которые управляют портфелем банковских депозитов:

K1 показывает потери вкладчика на каждые 100 грн., которые он инвестировал равными частями в портфель из всех банков с инвестуровнем, которые были в рейтинг-листе агентства на 21.11.2014, а также и в те банки, в которые была введена временная администрация на протяжении контрольного периода.

K2 учитывает те же параметры, что и K1, но к общему количеству банков, в которые вкладывал вкладчик равными суммами, добавляются банки, которые по разным причинам

покинули рейтинг-лист агентства до 21.11.2014, но при этом в них не была введена временная администрация.

Лидером рейтинга качества оценок становится **РА «Стандарт-Рейтинг»**. Вкладчик, страховщик или инвестиционный управляющий, размещавший деньги на счетах 6 (шести) банков с рейтингами инвестуровня (выше uaBBB-) на протяжении кризисного периода (с 21.11.2013 по 21.11.2014) за время жесткого банковского кризиса потерял **0 грн.** Однако, давая такую позитивную оценку, следует обратить внимание, что лидер рейтинга получил статус уполномоченного рейтингового агентства только 10 апреля 2012 года. К началу контрольного периода он работал столько же, сколько и УКРА, но примерно в 2,5 раза меньше, чем НРА «Рюрик» или РА «Эксперт-Рейтинг». При этом, по мнению авторов, число рейтингов в рейтинг-листе агентства для оценки качества работы существенного значения не имеет. Следует учитывать, что рейтинговое агентство может отказывать в заключении договора с теми банками, надежность которых у него вызывает сомнение. В этом плане показательно сравнение РА «Стандарт-Рейтинг» и «Украинское кредитно-рейтинговое агентство» (УКРА): существенные различия по числу банков в рейтинг-листе и значению индикаторов K1 и K2, хотя время работы этих РА на рынке в статусе уполномоченного агентства одинаковое.

Вторым в рэнкинге по значению K1 и K2 с заявкой на лидерство является **РА «Эксперт-Рейтинг»**. С момента основания РА «Эксперт-Рейтинг» (2007 год) только 2 банка с рейтингами этого агентства допустили дефолт. Инвестор, разместивший на протяжении контрольного периода денежные средства в 16–18 банках с рейтингами этого РА, к 21.11.2014 потерял с каждых 100 грн. размещенных средств только **12,5 грн.** или **12,5%** вложенной суммы. Учитывая среднюю ставку по депозитам на ноябрь 2013 года в размере 18% годовых, эти потери были бы компенсированы и принесли бы вкладчику скромный, но все же доход в **5,5%**.

С отрывом от РА «Эксперт-Рейтинг» идет старейшее рейтинговое агентство Украины **РА «Кредит-Рейтинг»**. Агентство работает на рынке в статусе уполномоченного с 2004 года (с небольшим перерывом). Несколько лет назад агентство сменило менеджмент и, судя по значению K1 и K2, подошло к кризису 2014 года подготовленным. Инвестор, разместивший денежные средства в 36-40 банках с рейтингами инвестуровня этого агентства, на протяжении контрольного периода потерял бы только **13,89 грн.** из каждых 100 размещенных грн., что также укладывается в компенсаторный механизм процентных ставок, и лучше среднего процента дефолтов в клиентском портфеле РА по рынку (K1 и K2).

Если смотреть по K1, то лучше среднего по рынку результат показали также **РА «ІВІ-Рейтинг»** и **УКРА**, однако «ІВІ-Рейтинг» старше, чем УКРА, и имел K1 на 0,67 п.п. меньше, а K2 на 1,86 п.п. меньше, чем УКРА. Коэффициент K2 у УКРА оказался хуже среднего значения по рынку.

Наибольший процент дефолтов за контрольный период был зафиксирован у **НРА «Рюрик»**.

В среднем по рынку за контрольный период, который пришелся на пик кризиса в банковском секторе, результаты работы рейтинговых агентств можно признать удовлетворительными. Пользуясь рейтингами украинских РА можно было сохранить от 70 до 100% вложенных средств. Из 6 уполномоченных агентств 4 показали процент дефолтов ниже среднего по рынку, 1 РА окончило контрольный период без дефолтов. При этом 4 РА полностью уложились в компенсаторный диапазон, отведенный процентными ставками на рынке. По мнению авторов исследования, это означает, что система рейтинговой оценки долговых инструментов, закрепленная законодательством, функциональна и достаточно эффективна, во всяком случае это можно утверждать на основании итогов анализа данных за кризисный период.

Система публичной оценки кредитных рисков в банковском секторе в Украине состоялась как конкурентный рынок уже без монополий, олигополий и других явных

преобладаний отдельных участников. Мы считаем, что агентства в рамках украинского рынка в достаточной мере выполняют возложенную на них роль разделения рынка банковских депозитов на активы инвестиционного и спекулятивного качества. Из шести уполномоченных рейтинговых агентств:

- РА "Стандарт-Рейтинг" выполняло свою функцию по банковским рейтингам очень хорошо;
- РА "Эксперт-Рейтинг", РА "Кредит-Рейтинг" и РА "ІВІ-рейтинг" выполняли свою функцию по банковским рейтингам хорошо;
- РА "УКРА" выполняло свою функцию по банковским рейтингам удовлетворительно;
- НРА "Рюрик" выполняло свою функцию на уровне, близком к критической отметке.

Между тем, пока украинские агентства не готовы к имплементации в регуляторную практику Basel III и Solvency II, где регуляторы используют более глубокую дифференциацию рейтинговой шкалы для формирования резервов, которые компенсируют риски. Также в качестве недостатка авторы отмечают незначительный отрезок времени между снижением рейтинга до спекулятивного уровня и введением временной администрации. Среднее число дней между снижением рейтинга до спекулятивного уровня и введением временной администрации (что часто случается позже фактического дефолта) по итогам анализа за контрольный период составило всего 23 дня.

УАИБ как заказчик исследования приглашает к диалогу другие общественные организации и ассоциации финансового рынка с целью выработки оптимальной стратегии использования рейтингов при инвестировании средств и модернизации системы государственного регулирования инвестиционной деятельности.

Отчет о проведенном исследовании можно загрузить с Web-сайта УАИБ (<http://www.uaib.com.ua>) или УПАЗИКС (<http://upaziks.org>).

*Украинское общество финансовых аналитиков (УОФА),*

*Украинская профессиональная ассоциация по защите инвесторов, кредиторов и страхователей (УПАЗИКС)*

*Украинская ассоциация инвестиционного бизнеса (УАИБ).*