

## Место и роль рейтинговых услуг в современной хозяйственной среде

*Хотинская Г.И.,  
д.э.н., профессор МГУС*

В статье рассматриваются вопросы формирования и продвижения рейтинговых услуг как обязательного элемента инфраструктуры любого развитого национального рынка.

The article touches upon building and promoting rating services as a compulsory element of any developed national market infrastructure.

В рыночной экономике рейтинги стран, регионов, предприятий и организаций представляют собой важный источник информации о надежности существующих и потенциальных партнеров, о допустимом уровне доверия и рисках делового взаимодействия. Текущий уровень рейтинга и динамика его изменения служат сигналом для сохранения, расширения или свертывания взаимосвязей. В силу этого в деловом сообществе рейтинги являются инструментом установления, поддержания и регулирования делового общения.

На развитых рынках рейтинги отражают деловой образ предприятий финансового и реального секторов, региона, страны в целом. Умение создать деловой

образ на микро-, мезо- и макроуровнях, а также в мировом сообществе влияет на национальную конкурентоспособность, является составляющей информационной и экономической безопасности государства. Созданный с помощью рейтинга деловой образ может не соответствовать реальному состоянию. Это повлечет за собой отток инвестиций в случае недооценки или создаст атмосферу радужных ожиданий в случае ее завышения. Последнее, например, способствовало привлечению огромных финансовых ресурсов на фондовый рынок США в 90-е гг. прошлого века, что позволило достичь превосходства в создании информационных и других перспективных технологий.

Рейтинги характеризуют уровень стабильности и надежности, устойчивости и платежеспособности стран, регионов и предприятий, что актуально для предприятий всех отраслей и видов деятельности. Но прежде всего рейтинги востребованы на финансовых рынках и воспринимаются как необходимый инструмент их инфраструктуры, обеспечивающий право инвестора на получение объективной независимой информации о кредитоспособности заемщика.

Для инвестора рейтинг является источником информации при принятии

решения о покупке-продаже, характеризует уровень прозрачности и предсказуемости эмитента, снижает риски формирования инвестиционного портфеля. Рейтинг для инвестора является инструментом анализа и прогноза тенденций на рынке. Благодаря рейтингу у инвестора исчезает необходимость оплачивать дорогостоящие аналитические исследования кредитоспособности эмитентов. Напуганные азиатским кризисом 1997 г., российским дефолтом 1998 г. и масштабными корпоративными скандалами в западных странах на рубеже тысячелетий, инвесторы стали уделять больше внимания снижению рисков при вложении средств, ориентируясь на заемщиков с хорошим корпоративным управлением и высоким рейтингом. Опросы и анализ поведения различных групп инвесторов показывают, что размер премии, которую они готовы платить за акции компаний с хорошим корпоративным управлением, варьируется от 10 до нескольких сотен процентов. Для России эти показатели находятся в диапазоне 30–200 процентов и более.

Для эмитента рейтинги создают возможность проинформировать потенциальных инвесторов о выпускаемых ценных бумагах, гарантиях своей кредитоспособности и надежности. Они также позволяют продемонстрировать финансовую прозрачность деятельности и способствуют формированию кредитной истории. Помимо этого, рейтинги позволяют эмитентам уменьшить необходимость в аккредитивах, гарантиях или залоге. Учитывая общий рост требований к корпоративному управлению и рейтингованию, ведущие зарубежные биржи стали включать в свои правила листинга наличие авторитетных рейтингов. За последние четыре года в этом отношении стали жестче и правила листинга российских бирж. Таким образом, эмитенты с хорошим уровнем корпоративного управления, подтвержденным рейтингом, обладают лучшими возмож-

ностями как с точки зрения выхода на биржи, так с точки зрения привлечения инвесторов.

Для хозяйствующего субъекта получение рейтинга означает подтверждение деловой репутации и является инструментом PR-менеджмента, создающим конкурентное преимущество и повышающим маркетинговую привлекательность. Рейтинг позволяет предприятиям и организациям разнообразить политику заимствований, способствует снижению стоимости займов и оптимизации затрат. Благодаря рейтингу хозяйствующий субъект получает эталон для оценки положения предприятия относительно равных ему и конкурирующих с ним субъектов на региональном, национальном и международном рынках. Это позволяет ему определять стратегию развития и корректировать все составляющие стратегического менеджмента. Для многих западных стран и их ведущих компаний конца XX в. характерна утрата конкурентных преимуществ в пользу «новых индустриальных стран» (страны Юго-Восточной Азии, Китай, Индия, Бразилия). Фундаментальные экономические показатели их активов начали сближаться. В этих условиях классические лидеры мировой экономики стремятся удержать в свою пользу разрыв в стоимости имущества и укрепить свои позиции с помощью идеи о нематериальных активах, стоимостная оценка которых зависит от уровня корпоративного управления и подтверждающего его рейтинга.

Государственным органам рейтинги позволяют повысить эффективность надзора за отдельными организациями и финансовой системой в целом. Поэтому большинство национальных агентств прямо или косвенно было учреждено по инициативе государства. Информация, предоставляемая посредством рейтингов, может использоваться государственными органами в качестве инструмента отслеживания тенденций развития, регулирования рынка и

прогнозирования событий на нем. В США и некоторых странах Юго-Восточной Азии регулируемыми органами установлено, что банки, страховые компании и пенсионные фонды не имеют право инвестировать средства в долговые ценные бумаги, если рейтинг эмитента ниже определенного уровня. Тенденция к переводу части принципов и механизмов из категории рекомендаций в законодательно-нормативные требования наблюдается и в странах Европейского Союза, а также на уровне регулирования международных рынков капитала. Последнее подтверждают решения банковского комитета «Базель-2», принятые на встречах представителей центральных банков и надзорных органов развитых стран с 1997 по 2002 г. в Базеле, в соответствии с которыми размер резервных отчислений банка ставится в зависимость от кредитного рейтинга заемщика. Решения банковского комитета вступают в силу в 2005 г. и поддерживаются МВФ и Всемирным банком. На данный момент около 100 стран поддержали эти стандарты.

Финансовые посредники, независимые аналитики и рядовые потребители с помощью рейтингов получают возможность отслеживать тенденции на рынке и определиться с собственной стратегией на нем. Рейтинги позволяют им ориентироваться в реалиях, сложившихся в мире, стране, регионе, на отраслевом рынке или его сегменте. Физическим лицам важна экспертная оценка финансовых институтов, образовательных учреждений, организаций здравоохранения и др.

Рейтинги важны для всех участников рынка, но приоритет значимости рейтингов принадлежит корпоративному сектору. Любой бизнес регулярно сталкивается с различными сферами жизнедеятельности, отраслями и секторами экономики. Отсутствие информации о процессах, происходящих в смежных областях, информация, ограниченная лишь внутренними оценками, повыша-

ют риски и способствуют принятию решений, тормозящих развитие бизнеса. Для принятия оптимальных решений необходима систематизированная и структурированная информация о рынках и их участниках, основанная на оценках независимых экспертов, методично сформированная и максимально объективная. Роль рейтингов в информационном обслуживании предпринимательской деятельности особенно важна для предприятий малого и среднего бизнеса, поскольку масштабы их деятельности не всегда позволяют содержать дорогостоящие группы аналитиков.

При этом, учитывая изменчивость современного рынка, «правил игры» на нем, состава участников и их роли, информация должна постоянно актуализироваться, зачастую меняться в режиме реального времени. Кроме того, она должна быть простой и понятной, формироваться на основе общепризнанной шкалы оценок, позволяющей определить состояние и тенденции развития того или иного субъекта, сегмента, рынка, региона. Масштабное аккумулирование информации, ее профессиональная обработка, оценка и структурирование, представление в компактной форме ранжированных списков и их своевременная актуализация становятся возможными благодаря рейтингам. Это делает рейтинговую деятельность объективно необходимой на развитых рынках.

Таким образом, рейтинги используются в деловом сообществе в качестве инструмента регулирования макроэкономики и мониторинга хозяйственной среды, являются неотъемлемой составляющей инфраструктуры финансовых рынков и позволяют оптимизировать многие функции внутрифирменного менеджмента:

- повысить инвестиционную привлекательность хозяйствующего субъекта в рамках инвестиционного менеджмента;
- улучшить деловую репутацию в PR-менеджменте;

- получить конкурентное преимущество, повысить маркетинговую привлекательность, снизить стоимость маркетинговых исследований;

- совершенствовать политику заимствований и повысить кредитоспособность в рамках финансового менеджмента;

- минимизировать стоимость заемных источников финансирования в управлении затратами;

- поддерживать коммуникации в информационном менеджменте;

- выбирать партнеров и основных поставщиков в целях оптимизации логистики;

- определить и своевременно корректировать стратегию в рамках стратегического менеджмента.

Реалии рынка и всеобщая заинтересованность в систематизации информации привели к зарождению рейтинговой деятельности: первоначально – в конце XIX в. – в США, затем – в 70-х гг. XX в. – в Европе, Азии, странах Латинской Америки. К настоящему времени практически во всех развитых странах мира сформировались национальные рынки рейтинговых услуг. Учитывая, что существенную роль на них, как правило, играют международные рейтинговые агентства (РА), эти рынки во многом носят интернациональный, международный характер. Рейтингование превратилось в конце прошлого тысячелетия из национальной индустрии в мировую.

В качестве основных причин, обусловивших стремительное развитие мирового рейтингового рынка, эксперты выделяют:

- ускорение экономической и финансовой глобализации. Усиление и разнообразие мирохозяйственных связей, глобализация финансового рынка, формирование единого валютного пространства в странах еврозоны, развитие международных и национальных рынков долговых обязательств обусловили необходимость стандартизации основных показателей хозяйственной деятельности и создания адекватного инструмента

для управления инвестиционным портфелем. В качестве такого инструмента стали использовать кредитный рейтинг;

- усиление регулирования рынка капиталов. Создание многих рейтинговых агентств было инициировано государством, рассматривающим рейтинговую деятельность как фактор развития и регулирования рынка капитала. Необходимость усиления такого регулирования возникла в связи с финансовыми кризисами последнего десятилетия;

- развитие информационных и коммуникационных технологий. Новые технологии облегчают процесс присвоения рейтинга при помощи математико-статистических моделей, увеличивают разнообразие форм рейтингов, способствуют поддержанию актуальности и качества рейтинга, делают доступной рейтинговую информацию.

Включение России в мировую экономику стимулирует потребность в независимых внешних оценках. Однако до настоящего времени рейтинговая деятельность в России находится на этапе становления и носит дискретный характер. Отечественному рынку рейтинговых услуг еще предстоит сформировать в стране рейтинговую культуру.

Начальный этап формирования рынка рейтинговых услуг в России и недостаток соответствующих публикаций во многом способствуют некорректности в применяемой терминологии. Так, рейтинг – это комплексная оценка состояния субъекта, которая позволяет отнести его к определенному классу или категории [1]. Ранжирование субъектов по тому или иному признаку, формирование списка по факту возрастания или убывания присвоенного рейтинга или выбранного показателя именуется рэнкингом. Между тем, большинство рэнкингов в России публикуется под названием «рейтинг».

Важность применения рейтингов в деловых коммуникациях была осознана в России только с развитием рыночных отношений. Понятие «рейтинг» отсут-

ствуется в Советском энциклопедическом словаре [2], экономической энциклопедии «Политическая экономия» [3]. Этот термин появился лишь в Советском энциклопедическом словаре выпуска 1990 г. и в узком понимании продублирован в более поздних изданиях. Так, в Большом энциклопедическом словаре выпуска 2002 г. под рейтингом понимается «индивидуальный числовой показатель оценки спортивных достижений шахматиста (шашкиста) в классификационном списке (рейтинг-листе)...» [4]. И лишь в современных энциклопедических изданиях финансового профиля представлены развернутые статьи, посвященные рейтингу, рейтингу банков, кредитному рейтингу, рейтингу ценных бумаг, рейтинговым агентствам. Так, в Финансово-кредитном энциклопедическом словаре выпуска 2004 г. под рейтингом понимается «распределение объекта по выделенным признакам. Например, рейтинг крупнейших банков, ранжированных по размерам активов или степени устойчивости; рейтинг ценных бумаг по показателям надежности; рейтинг заемщиков по кредитоспособности и т. п.» [5]. Однако и в этом весьма профессиональном издании допущена подмена понятий «рейтинг» и «рэнкинг».

Термин «рейтинг» (англ. rating) переводится как оценка, определение стоимости или как отнесение к классу, разряду, категории. Таким образом, рейтинг означает оценку состояния субъекта рейтингования, а не построение списка субъектов рейтингования по какому-либо ранжиру. Вместе с тем, оценка состояния субъекта рейтингования допускает сопоставление с аналогами или абстрактным эталоном. В этом качестве рейтинг представляет собой предварительный этап в составлении рэнкинга — ранжированного списка. Следовательно, понятия рейтинг и рэнкинг близки и взаимосвязаны, но не являются синонимами.

В качестве субъекта рейтинговой деятельности выступает рейтинговое агентство, которое можно охарактеризовать как независимый институт, основной деятельностью которого является оценка индикаторов рейтингования с целью присвоения рейтинга. В большинстве случаев учредителями агентств являются финансовые институты, информационные агентства и консалтинговые группы. Их участие обычно диверсифицируется, что должно гарантировать независимость агентства. В некоторых случаях агентства учреждаются по инициативе государства (эта практика распространена, например, в Юго-Восточной Азии). Рейтинговые агентства могут быть самостоятельными юридическими лицами, специализированными на рейтинговой деятельности, или представлять собой специализированные подразделения информационных агентств, консалтинговых, аналитических и т. п. предприятий. В развитых странах мира рейтинги разрабатывают и присваивают специализированные рейтинговые агентства.

В качестве объекта рейтинговой деятельности выступают пользователи рейтинговых услуг — прежде всего предприятия и организации, которые проходят процедуру присвоения рейтинга (т. н. внутренние пользователи). При этом рейтинг может присваиваться предприятию в целом как имущественно-финансовому комплексу, отдельным видам оказываемых услуг, выполняемых работ или производимых товаров. Внутренние пользователи рейтинговых услуг непосредственно заинтересованы в результатах рейтингования и могут оказывать давление в процессе присвоения рейтинга. Кроме того, в качестве пользователей рейтинговых услуг выступают потребители информации о рейтингах — потенциальные партнеры и инвесторы, государственные органы, финансовые посредники и аналитики, рядовые потребители (т. н. внешние пользователи рейтинговых услуг).

Предметом рейтинговой деятельности (рейтинговым продуктом) являются собственно рейтинги, которые могут быть кредитными и депозитными, экологическими и социальными, национальными и суверенными, региональными и муниципальными, рейтингами качества корпоративного управления и т. д. В мировой практике наиболее востребованными являются рейтинги в легализованных видах финансового бизнеса, где оцениваются, главным образом, возможные выгоды или потери. Рейтинги помогают в этом случае оценить уровень риска при потреблении финансовых услуг.

Базовой характеристикой процедуры присвоения рейтинга является стандартизированная оценка. Рейтинговое исследование проводится по стандартной процедуре и стандартной методике. Обычно эти стандарты поддерживаются национальным законодательством, деятельностью национальных регулирующих органов и международных организаций и представляют собой национальную шкалу оценок (рейтинговых символов).

Использование международной шкалы оценок независимо от географического положения объекта оценки позволяет инвесторам оценивать уровень риска в глобальной перспективе. В то же время в странах с переходной экономикой международная шкала рейтингов ограничена в применении низким суверенным рейтингом страны местонахождения. Предприятия растущих рынков, как правило, не в состоянии преодолеть так называемый страновой потолок и получить высокий международный рейтинг. В таких странах находят применение внутренние системы рейтинговой оценки и национальные шкалы рейтингов. Так, в России международное рейтинговое агентство Standard&Poor's при присвоении кредитных рейтингов оперирует одновременно двумя рейтинговыми шкалами — российские заемщики с международными амбициями получают кредитные рейтинги по международной шкале, иные заемщики

имеют возможность получить внутренний рейтинг по национальной российской шкале.

Формирование рейтинга предполагает создание более или менее формализованной модели объекта оценки. В этой модели должны быть представлены основные денежные и материальные потоки, сбалансированные на входе и выходе, характеристики масштаба деятельности и отношений с окружающей средой. На основе такой модели формируется система индикаторов деятельности объекта оценки и динамика его состояния.

Учитывая социально-экономическую значимость рейтинговых услуг, деятельность рейтинговых агентств должна строиться на следующих принципах.

**Независимость.** Рейтинг представляет собой независимое мнение рейтинговой компании по предмету оценки. Независимость мнения от интересов любых участников рынка, государственных и коммерческих организаций — одна из важнейших гарантий объективности и непредвзятости рейтинговых оценок.

**Публичность** аналитических критериев предполагает их опубликование. В случае с международными рейтинговыми агентствами опубликование критериев осуществляется на нескольких языках, включая национальный язык для объекта оценки. Публичность аналитических критериев поддерживается также посредством размещения информации на сайте рейтинговых агентств.

**Коллегиальность** процедуры принятия решения позволяет исключить манипуляции мнением аналитиков, ответственных за анализ того или иного объекта. Как правило, ответственность за присвоение рейтинга возлагается на рейтинговый комитет, гарантирующий непредвзятость оценки аналитиков, контроль качества и бесперспективность давления на мнение аналитиков со стороны. Рейтинговый комитет формируется из 5–9 профильных специалистов в зависимости от отраслевых и прочих особенностей эмитента. В задачу



рейтингового комитета входит детальное обсуждение рейтингового отчета и присвоение рейтинга на определенном уровне посредством голосования.

**Интерактивность.** В процессе присвоения кредитного рейтинга и последующего наблюдения за ним осуществляется постоянное взаимодействие с объектом оценки. Интерактивность подразумевает регулярные встречи с руководством и постоянный информационный контакт, позволяющий оперативно реагировать на происходящие изменения.

**Конфиденциальность** позволяет гарантировать объекту оценки неразглашение переданной аналитикам конфиденциальной информации и предание огласке рейтинга только с его согласия.

Поскольку рейтинговая деятельность в России находится на начальном этапе развития, а также в силу специфики отечественной хозяйственной среды не все из перечисленных принципов рейтингования соблюдаются национальными рейтинговыми агентствами. Однако потребность в укреплении их собственной репутации, авторитета и признания среди участников экономических отношений и регулирующих органов приведет со временем к устранению имеющихся манипуляций и минимизации «заказных» рейтингов.

Большинство из перечисленных принципов отражено в международных нормах делового этикета для рейтинговых агентств, принятых МВФ, Банком международных расчетов, IOSCO и АПЕС:

- работать профессионально, демонстрируя высокий уровень компетентности и обладая должными ресурсами;

- иметь достаточные ресурсы для улучшения рейтинговых процессов и своевременного отслеживания рыночных потребностей;

- демонстрировать отсутствие конфликтов интересов и высокий уровень независимости, что прежде всего касается членов рейтингового комитета и аспектов владения;

- поддерживать прозрачность рейтингов и рейтингового процесса;

- насколько возможно, помогать эмитентам критиковать рейтинг;

- предотвращать злоупотребления предварительной информацией об изменениях рейтинга;

- присваивать рейтинг беспристрастно;

- обеспечивать неизменность подходов при проведении дистанционных рейтингов, четко разделяя прямые и дистанционные рейтинги;

- рейтинговый процесс должен отражать международные стандарты.

Учитывая, что нормы делового этикета для рейтинговых агентств носят рекомендательный характер, Европейская комиссия исходит из необходимости ужесточения контроля над рейтинговыми агентствами. Корпоративные скандалы в Европе, подобные Parmalat и Ahold, вынуждают Еврокомиссию повысить прозрачность и ответственность агентств, оценивающих кредитоспособность компаний. Проект Еврокомиссии по реформе надзора за рейтинговыми агентствами находится в стадии разработки. В рамках проекта предполагается утвердить правила регулирования деятельности рейтинговых агентств в части раскрытия информации об источнике данных о клиентах и методологии присвоения рейтингов. Предусматриваются также меры по демополизации рынка рейтинговых услуг и лицензированию работы рейтинговых агентств Комитетом европейских фондовых регуляторов.

Как отмечалось ранее, первые рейтинговые агентства появились в США в конце XIX в. Долгие годы рейтинговая культура оставалась исключительно американской особенностью. Для эмитентов ценных бумаг США стало повседневной практикой получать рейтинг у двух ведущих агентств. В то же время в европейских странах и Японии вплоть до конца прошлого столетия рейтингование было экзотикой: рейтинг присваивался в этих странах лишь компаниям,

осуществляющим международные операции.

По данным совместного исследования, начатого в 2001 г. журналом «Эксперт», АКБ «Доверительный и инвестиционный банк», инвестиционными группами «Атон» и «Русские инвесторы», активизация рейтинговой деятельности в мире в целом и за пределами США в частности началась в 70-х гг. прошлого века, а начиная с 90-х гг., наблюдается ее стремительное развитие. Еще в 80-х гг. в мире насчитывалось не более 30 действующих агентств. На данный момент рейтинговую деятельность осуществляют около 90 агентств в 100 странах мира. В течение последнего десятилетия в Европе появилось около 30 рейтинговых агентств, половина из которых – филиалы и дочерние компании глобальных РА. Только с 1997 г. рейтинговую деятельность начали более 25 агентств в Юго-Восточной Азии, Европе и Латинской Америке.

Таким образом, в развитии мирового рынка рейтинговых услуг можно выделить три основных периода:

– конец XIX в. – 70-е гг. XX в. – американский период; для этого периода характерно абсолютное преобладание американской рейтинговой культуры.

– 70-е – 90-е гг. XX в. – формирование национальных рынков рейтинговых услуг и национальных рейтинговых культур.

– начало XXI в. – глобализация рынка рейтинговых услуг и формирование мировой рейтинговой культуры.

До недавнего времени тенденции развития мирового рынка рейтинговых услуг не оказывали существенного влияния на российский рынок. Это объяснялось нестабильностью социально-экономического положения России и высоким уровнем странового риска, на фоне которого какие-либо различия между отдельными отечественными компаниями представлялись западным экспертам несущественными. Однако столь масштабный рынок не мог сколько-нибудь

долго оставаться вне сферы внимания мирового сообщества в целом и мирового рынка рейтинговых услуг в частности. Активизация деятельности международных рейтинговых агентств на российском рынке наблюдается главным образом в послекризисный (1998 г.) период вследствие стабилизации национальной экономики.

Международные рейтинговые агентства имеют хорошее методическое обеспечение и высокий авторитет в деловом сообществе. Однако для них характерна высокая стоимость услуг. Потребителями их услуг могут быть только крупные компании, более или менее известные и в России, и за рубежом. Для средних фирм и тем более малых предприятий услуги международных рейтинговых агентств недоступны.

Кроме того, международные методики рейтинговой оценки не учитывают специфику российской хозяйственной среды. Проблема не столько в особенностях бухгалтерского учета или национальных чертах ведения бизнеса, сколько в низком страновом рейтинге России. Так, при шестибалльной оценке конкурентоспособности рейтинговая оценка страны составляет 3,8. Это соответствует 70-му месту в ранжированном списке из 100 стран. А поскольку национальные компании не могут иметь рейтинг выше суверенного, их рейтингование и ранжирование практически неразличимо на фоне крупных зарубежных и международных компаний.

И, наконец, на российском рынке не сформировалась культура восприятия рейтинга. Для ее формирования необходима масштабная программа по ее продвижению в СМИ. Международные агентства, привыкшие к таким элементам рейтинговой культуры как восприятие рейтинга, цитирование результатов рейтингования и отчетов РА, заниматься просветительством в России не намерены. Эта задача должна решаться национальными рейтинговыми агентствами.



Объективно существующие ограничения в деятельности международных рейтинговых агентств на национальных рынках обуславливают необходимость национальных РА, оценки которых ориентированы на внутренних потребителей. Так, в Великобритании, Франции и Японии имеется по четыре национальных рейтинговых агентства, в Канаде — два национальных РА, в Австрии, Португалии, Испании, Индии, Южной Кореи — по одному.

В России в настоящее время около 20 структур позиционируют свои услуги как рейтинговые, но реальным опытом рейтинговой деятельности располагают лишь несколько РА. Из них деятельность только двух рейтинговых агентств носит универсальный характер: «Эксперт РА» и РА «Интерфакс» (Moody's Interfax Rating Agency) присваивают кредитные рейтинги, рейтинги корпоративного управления и социальной ответственности, оценивают инвестиционную привлекательность регионов. В деятельности других национальных рейтинговых агентств, как и у мировых лидеров этого рынка, прослеживается специализация: РА НАУФОР, РА «Рус-Рейтинг», ИЦ «Рейтинг» оценивают, главным образом, риски на рынке ссудных капиталов и содействуют прозрачности отечественного финансового рынка с акцентом на фондовый рынок. Рейтинговое агентство Ассоциации менеджеров специализируется на оценке профессионального уровня персонала российского бизнес-сообщества. АНО НЭРА имеет ярко выраженную экологическую ориентацию. РБК.Рейтинг фактически занимается популяризацией рейтинговой деятельности в России, размещая на своем сайте до 1000 ранжированных списков международных и национальных агентств.

Деятельность на отечественном рынке национальных и международных рейтинговых агентств, наличие у российских агентств собственных критериев присвоения стандартизированной

рейтинговой оценки позволяет говорить о становлении отечественного рынка рейтинговых услуг. Однако, по общему признанию, он находится в данный момент на начальной стадии развития. Вместе с тем уже на этой стадии национальный рынок рейтинговых услуг является неотъемлемой составляющей мировой индустрии рейтингования.

Учитывая объективные ограничения в деятельности международных рейтинговых агентств на национальных рынках (суверенные, ценовые, а также необходимость популяризации рейтинговой культуры), деятельность национальных РА в России имеет хорошую перспективу. Однако их количество, вероятно, будет сокращаться за счет слияний и поглощений. Примером такого слияния на отечественном рынке может быть приобретение агентством Moody's Investors Service контрольного пакета акций РА «Интерфакс» в 2004 г.

Следует отметить также, что не все ниши рейтингового бизнеса России заняты. Относительная конкуренция существует только в области банковских рейтингов. В других сегментах рынка — страховом, промышленном, региональном — конкуренция практически отсутствует.

Характеризуя особенности национального рынка рейтинговых услуг, следует отметить, что большинство публикуемых в России списков, ранжированных по показателям производства, экспорта-импорта, активов, а также количеству и качеству предоставляемых услуг и т. д., по сути, не содержит рейтинговой оценки. Эти списки представляют собой аккумулярованную и систематизированную статистическую информацию. В таком качестве они выполняют узкую прикладную функцию, например, при проведении маркетинговых исследований, помогая определить влияние тех или иных компаний на рынке, проанализировать структуру бизнеса, позиционирование его участников и основные тенденции развития. Такие

продукты не вполне соответствуют термину «рейтинг» в западном понимании этого слова, т. к. не позволяют судить о способности и юридической обязанности субъекта экономики к полному и своевременному выполнению их кредитных или иных обязательств. Недостаток профессиональных аналитических оценок и удобной для потребителей формы представления результатов оценки говорит о несовершенстве аналитической составляющей в деятельности рейтинговых агентств.

Кроме того, на российском рынке рейтинговых услуг национальными рейтинговыми агентствами соблюдаются не все из общепринятых принципов и норм делового этикета в части независимости РА как важнейшей гарантии объективности и непредвзятости рейтинговых оценок. Зачастую рейтинги носят «заказной» характер. В этом качестве они не способствуют росту прозрачности бизнеса в целом и финансового рынка в частности, а, напротив, вводят в заблуждение внешних потребителей рейтинговых продуктов. Это можно расценивать как «болезни роста» на формирующемся рынке. Его развитие, необходимость за-

рабатывать авторитет и признание в деловом сообществе и среди органов государственного регулирования должны привести к нивелированию отклонений от норм, общепризнанных в мировом бизнес-сообществе.

Несовершенство рынка рейтинговых услуг ограничивает спрос на рейтинги в стране. Предпосылки для формирования спроса на классические рейтинги – кредитные рейтинги или рейтинги надежности – появились в России лишь в начале 1999 г. вследствие изменившегося соотношения сил, прежде всего на финансовом рынке. Однако до настоящего времени спрос на рейтинговые услуги трудно назвать массовым. По мнению экспертов, среди внешних пользователей рейтингов наиболее высок потенциал спроса у мелких и средних инвесторов, которым не по средствам содержать дорогостоящие аналитические службы. Но полномасштабный спрос на рейтинги появится в стране лишь после многолетней практики объективных и независимых оценок.

#### Литература

1. Карминской А.М., Пресецкий А.А., Петров А.Е. Рейтинги в экономике: методология и практика / Под ред. Проф. Карминского А.М. – М.: Финансы и статистика, 2005. С. 8.
2. Советский энциклопедический словарь / Под редакцией А.М.Прохорова. – М.: Советская энциклопедия», 1984. 1600 с.
3. Экономическая энциклопедия. Политическая экономия. В 4-х томах / Под редакцией

А.М.Румянцева. – М.: Советская энциклопедия, 1979.

4. Большой энциклопедический словарь. Издание второе переработанное и дополненное / Под редакцией А.М.Прохорова. – М.: Большая российская энциклопедия; СПб: Норинт, 2002. С. 1008.
5. Финансово-кредитный энциклопедический словарь / Под общей редакцией А.Г.Грязновой. – М.: Финансы и статистика, 2004. С. 835.