

24 марта 2010 года в 19.20 в прямом эфире программы Наталии Доценко-Белоус «*Бизнес стратегии и право*» на канале UBC состоялось обсуждение перспектив развития рынка рейтинговых услуг при участии **Владимира Духненко**, директора Рейтингового агентства «Эксперт-Рейтинг» и **Виталия Шапрана**, заместителя директора РА «Эксперт-Рейтинг». (Интернет-ссылка на архив телепередачи: <http://tvline.biz/ru/tv/?id=8844808&act=tvp&channel=324>)

Полный текст беседы в прямом эфире.

— *Ведущая*: Сегодня мы побеседуем о рынке рейтинговых услуг. Использование кредитных рейтингов стало способом возвращения средств в финансовый сектор и доверия к участникам рынка. Благодаря рейтингам банковских вкладов мы выбираем банки для размещения депозитов, исследуя рейтинг страховых компаний, мы выбираем надёжных страховых партнеров. Рейтингование охватило большинство сегментов экономики. Какие же возможности открывает для инвесторов рейтингование финансовых инструментов, страховых компаний, компаний по управлению активами, банков, муниципалитетов? Что ожидает рынок рейтинговых услуг в Украине? Эти и другие вопросы вы сможете задать нашим гостям. Знакомьтесь, **Духненко Владимир Борисович**, директор рейтингового агентства «Эксперт-Рейтинг», кандидат технических наук, член Украинского общества финансовых аналитиков, и **Шапран Виталий Сергеевич**, заместитель директора рейтингового агентства «Эксперт-Рейтинг», главный финансовый аналитик, кандидат экономических наук, заместитель председателя комиссии Украинского общества финансовых аналитиков по банковскому анализу.

— *Ведущая*: Рада приветствовать вас в студии. Начнем с обсуждения вопросов о рынке рейтинговых услуг. И мой первый вопрос вам, Владимир. Что же представляет собой рейтинговое агентство «Эксперт-Рейтинг»? Какие задачи и цели ставит перед собой рейтинговое агентство «Эксперт-Рейтинг» и на каких продуктах в целом рейтинговое агентство специализируется?

— *Духненко В.*: Начну пожалуй с того, что наше агентство как юридическое лицо работает на рынке с января 2007 года. Однако, специалисты и сотрудники нашего агентства имеют опыт работы на рынке рейтинговых услуг уже свыше 5 лет.

— *Ведущая*: 5 лет?!

— *Духненко В.*: Да.

— *Ведущая*: Длительный период!

— *Духненко В.*: Для Украины, на самом деле, это большой срок. Тем более, что рынок рейтинговых услуг — это достаточно новый рынок для Украины, и он находится только-только в начале своего становления. Если сравнивать нашу историю развития рейтинговых услуг в Украине и зарубежье, то мы очень сильно отстаем, учитывая, что рынок рейтинговых

услуг за рубежом существует более 100 лет. Поэтому за эти 5 лет мы прошли очень большой путь, но и сделать еще предстоит немало. Работая на рынке рейтинговых услуг, мы предоставляем возможность получить кредитные рейтинги страховым и перестраховочным компаниям, компаниям по управлению активами, банкам, городским советам и т. д. То есть линейка наших продуктов очень разнообразная и широкая. Практически мы охватываем полностью финансовый сектор и часть нефинансового сектора. Если говорить о том, что собой представляют рейтинговые продукты и для чего они нужны, то, прежде всего, они предназначены именно для самих компаний. Фактически рейтинги — это унифицированный инструмент коммуникации, который позволяет компаниям усовершенствовать и перевести на более высокий уровень свои взаимоотношения со своими клиентами, партнерами, инвесторами, госрегуляторами и другими участниками финансового рынка. Фактически, рейтинговый продукт с публикацией рейтингового отчета компании в полном объеме — это прекрасный инструмент коммуникации со всеми участниками финансового рынка.

— *Ведущая*: Значит, рейтинг — это хороший инструмент коммуникации со всеми участниками рынка. Давайте у Виталия поинтересуемся, какие рейтинговые продукты, предоставляемые рейтинговым агентством «Эксперт-Рейтинг», на сегодняшний день наиболее популярны? На какие из названных Владимиром рейтинговые продукты наблюдается наибольший спрос со стороны реального сектора экономики?

— *Шапран В.*: Видите ли, с позиции американского и европейского рынков мы находимся на начальной стадии развития. Поэтому у нас структура и классификация продуктов, а также структура продуктового ряда очень простая. Они делятся на **индивидуальные рейтинги**, то есть те, которые компании заказывают для себя, и хотят получить рейтинг по национальной шкале. Это, прежде всего, надежность страховых компаний, устойчивость банков, надежность компаний по управлению активами (для КУА — это надежность в плане исполнения ними своих фидуциарных обязательств перед клиентами). Также в мае–июне месяце мы начнем активно работать с нефинансовым сектором — сегодня там есть большая потребность в таких рейтингах.

Второй элемент классификации, так называемые **Pi-рейтинги** — это рейтинги, которые создаются агентством на основе информации из публичных источников информации. В этом случае, агентство не спрашивает участников рынка хотят они получить публичный pi-рейтинг или нет, то есть данное рейтинговое исследование базируется только на основе публичной информации, которую публикуют о себе банки, страховщики и компании по управлению активами и др. Заказчиками данных рейтингов выступают специализированные издания, а также популярные финансовые издания в Украине.

Минус публичных pi-рейтингов состоит в том, что, конечно же, провести детальный анализ на основе только публичной информации и дать

глубокие заключения — очень сложно. Поэтому такие исследования носят примерный характер.

Большой плюс в том, что здесь нет никаких конфликтов интересов (даже наглядных), потому что заказчиком выступает лицо, которое вообще никак не связано с фигурантами рейтинга.

Вот такие два направления работы сейчас есть в агентстве. Я думаю, что в ближайшие два года вряд ли что-то изменится.

— *Ведущая*: Да, Виталий, вы очень четко охарактеризовали линейку основных продуктов, с которыми рейтинговое агентство «Эксперт-Рейтинг» вышло на рынок, и как я понимаю уже 5 лет успешно работает в этом сегменте. Но вот в условиях кризиса возникает вопрос: а насколько кредитным рейтингам, присваиваемым рейтинговыми агентствами, доверяют в Украине, учитывая ряд скандальных ситуаций с международными рейтинговыми агентствами? Владимир, как бы вы прокомментировали эту ситуацию? Зачем нужны кредитные рейтинги, и какую информацию дают они для инвестора, как они выдержали кризис?

— *Духненко В.*: Хороший вопрос вы задаете. Если говорить о работе международных рейтинговых агентств, которые существуют уже более ста лет и при этом работают достаточно успешно, в период кризиса действительно мы слышим много нареканий на их работу. Поскольку в кризис проблемы всегда возникают. Если говорить о кредитном рейтинге как таковом, то это продукт, который присваивается компании и характеризует ее надежность и устойчивость, а также показывает, как вообще компания себя чувствует на рынке. Мало кто понимает, что такое кредитный рейтинг вообще. Ведь рейтинг — это так называемая вероятностная величина, то есть если мы говорим, что компания имеет рейтинг AAA, то это совершенно не значит, что данная компания не может быть банкротом. Почему? Да потому, что с таким уровнем рейтинга вероятность банкротства компании очень и очень мала (десятые и даже сотые доли процента!), однако все же такая вероятность существуют! Процедура присвоения кредитных рейтингов базируется на анализе регулярной финансовой отчетности компании за предыдущий и текущий периоды. То есть агентство анализирует финансовое состояние компании как свершившийся факт, то есть что было в компании вчера. Безусловно, на момент очередного (как правило, через три месяца) подтверждения рейтинга и поступления новой финансовой отчетности руководство компании может так построить свою работу, что компания даже с высоким уровнем рейтинга может не остаться «на плаву». Конечно, мы пытаемся прогнозировать финансовые результаты деятельности компании в будущих периодах, но предугадать поведение топ-менеджмента компании в период между промежуточными финансовыми результатами аналитики рейтингового агентства не могут. К сожалению, «человеческий фактор» в лице топ-менеджмента и сотрудников компании может привести к негативным последствиям.

— *Ведущая*: Понятно. Это не только украинская практика, когда рейтинговая оценка носит временный характер и подлежит регулярному

обновлению. Поскольку по европейским директивам мы видим, что рейтинговая оценка вообще определяется как субъективное мнение. Соответственно та ситуация, которую мы имеем в Украине, в какой то степени корреспондирует существующую в европейской практике. Вопрос вам, Виталий: учитывая то, что есть некая доля субъективизма в присвоении рейтинговых оценок, хотелось бы уточнить, вот насколько инвесторы склонны использовать на сегодняшний день рейтинговые оценки? Особенно интересен был бы аспект сравнения украинских и иностранных инвесторов, особенно на примере последних скандальных историй с Lehman Brothers и AIG, которые имели достаточно высокий рейтинг? Привело ли это к определенному разочарованию инвесторов? И как рейтинговому агентству на сегодняшний день удастся преодолеть этот скептицизм со стороны инвесторов? И как вообще реагируют инвесторы на присваиваемые рейтинги?

— *Шапран В.:* Если мы посмотрим историю финансового рынка, то скандалы были, но в аудиторском секторе! А вот рейтинговые агентства подобного рода скандалы пережили благополучно. Я не могу сейчас назвать ни одного рейтингового агентства, которое закрылось или обанкротилось настолько позорно, насколько это сделала в свое время аудиторская компания Arthur Anderson.

— *Ведущая:* Абсолютно верно.

— *Шапран В.:* Я еще раз хочу подчеркнуть вероятностную природу рейтинга. Действительно, когда мы присваивали банку рейтинги, например, уровня AA или AAA, то это не значит, что он получил полную индульгенцию от банкротства. Это означает, что из ста банков с этим рейтингом в течение 3-х лет обанкротится всего один, а вот по системе из 100 банков с уровнем рейтинга BBB обанкротится 3 банка и т.д. То есть выстраивается шкала банкротств, которая соответствует рейтинговой шкале, вот и все. Откуда это берется? Чтобы вы просто понимали: я как аналитик, который участвует в принятии коллективных решений в составе Рейтингового комитета агентства по выставлению рейтинга, анализирую отчетность сегодня по тому периоду, который был. Затем после присвоения рейтинга идет процесс мониторинга за деятельностью компании. Однако внутри самой компании могут быть происходить изменения, связанные, например, с кризисом, с нежеланием менеджмента работать и т.п. Например, у нас недавно на страховом рынке был прецедент — очень интересный случай, когда руководство страховой компании собралось и сказало: «мы не хотим работать, сейчас кризис, тяжело зарабатывать и мы компанию будем ликвидировать». Вот такие ситуации агентство не может предсказать, поэтому отсюда и появляется вероятностное отношение к банкротству.

Что касается Lehman Brothers и AIG. Скажем так, AIG осталась «на плаву» — ее просто разделили на части и сейчас часть бизнеса American International Group отошла Met Life. Нельзя сказать, что это банкротство. Да, проблемы были, но её спасли. Так что этот пример не очень удачный.

А вот Lehman Brothers действительно — это та категория, когда банк с высоким инвестиционным рейтингом не оправдал доверия аналитиков, причем аналитиков не одного агентства, а всех сразу. Существуют приёмы и методы, которые у нас и собственно и в Европе, к сожалению, не очень применяются, однако они эффективно сейчас применяются в США американскими регуляторами, в том числе и на уровне штатов: страховые регуляторы требуют, чтобы рейтинговые агентства ввели транспарентную оценку, то есть, чтобы они давали публичное рейтинговое заключение. И вот уже на основании такого публичного заключения (в форме рейтингового отчета) инвесторы и кредиторы могли бы делать собственные выводы о качестве проводимой рейтинговым агентством (РА) оценки. Ведь 90% всех аргументов аналитиков, которые присваивают компании рейтинг, могли бы содержаться в форме письменного отчета, а когда есть транспарентность оценки, соответственно, появляется и доверие к работе рейтинговых агентств. На основании таких публичных рейтинговых отчетов инвесторы могли бы более обоснованно принимать свои инвестиционные решения.

Последние 2 года мы на себе ощутили, что иностранцы к рейтинговым агентствам относятся более серьезно. Рейтинговый отчет даже на английском языке у них вызывает интерес, и они начинают задавать вопросы. У нас было несколько прецедентов, когда представители банков с иностранным капиталом, прежде чем начать работу в Украине, приезжали сразу к нам в агентство и задавали различные общие вопросы по рынку, не особо интересуясь состоянием дел в фининституте, который они покупали. Им было важно понять ситуацию в целом по рынку, чтобы понимать, что же происходит в Украине. Поэтому со стороны нерезидентов мы постоянно чувствуем интерес к нам. Иногда нам даже приходится свои аналитические продукты подстраивать под них, потому что у иностранных инвесторов особые требования к транспарентности продукта и его качеству.

— *Ведущая*: То есть наши украинские инвесторы еще эти требования не предъявляют?

— *Шапран В.*: Наши инвесторы относятся к ним нейтрально: есть отчет — хорошо, нет отчета — некоторые довольствуются справкой уполномоченного агентства. То есть с их стороны нет жестких требований.

— *Ведущая*: То есть путь доверия к рейтинговому агентству идет через транспарентность рейтинговых оценок. Это раз. Второе, все-таки в условиях кризиса вам удастся присваивать высокие рейтинги. Скажите, инвесторы все же принимают во внимание присваиваемые вами рейтинги? Не было ли ситуаций, когда вы присваивали высокий рейтинг, а в последствии компания не оправдывала ваших ожиданий и фактически имела дефолт? Были такие ситуации?

— *Духненко В.*: Вы знаете, в нашей истории таких случаев к счастью не было. Но тем не менее я могу назвать наше агентство полноценным агентством полного цикла. Речь идет о том, что сама процедура присвоения рейтинга заключается в том, что сначала идет присвоение рейтинга, затем подтверждение в течении года на ежеквартальной основе. Затем после

окончания года все повторяется заново. Так вот в нашей работе как раз было 2 случая, когда мы отзывали рейтинг страховым компаниям, то есть мы присваивали, подтверждали и отзывали рейтинги. Причем это были компании с неплохой отчетностью, и ситуация в них не имела угрожающих признаков, чтобы мы посчитали возможным и необходимым самостоятельно отозвать у них рейтинг. Вовсе нет! Решение об отзыве рейтинга принималось руководством самих страховых компаний и по их желанию. В этом случае, они просто сообщали нам заблаговременно, что не планируют продлевать с нами сотрудничество. Поэтому в конце последнего периода подтверждения рейтинга мы сообщали рынку о том, что наше агентство прекращает осуществлять мониторинг за финансовым состоянием компании, и мы отзываем ее рейтинг по решению самой компании. Это нормальная практика в рейтинговом бизнесе.

Два года назад у нас было именно два таких случая с компаниями из страхового сектора: «Днепринмед» (Днепропетровская компания, которая и сейчас работает достаточно успешно на рынке предоставления медицинских услуг) и компания «Веско» (ныне она называется «АХА-Страхование»). Обе компании сейчас успешно ведут свой бизнес. Развивая рейтинговую деятельность в Украине на добровольной основе, мы создаем систему цивилизованных правил работы на рынке рейтинговых услуг. Во всем мире получение рейтингов — это система добровольного рейтингования. Мы также никого не принуждаем: никто не имеет права и не должен принуждать компанию получать рейтинг. Если компания хочет получить рейтинг, она должна приходить в РА самостоятельно. Но при этом у РА не должно быть требований и оснований принуждать компанию к продолжению сотрудничества, если сама компания хочет его закончить. Мы к такой позиции компании относимся спокойно.

— *Ведущая*: Вот вы сейчас затронули очень болезненную тему для рынка. Учитывая то, что процедура рейтингования должна быть добровольной, но мы знаем, что в Украине есть случаи обязательного рейтингования. Есть институт уполномоченных рейтинговых агентств, и в контексте этого хотелось бы узнать ваше мнение касательно целесообразности существования в Украине уполномоченных рейтинговых агентств. Насколько это соответствует европейской практике?

— *Шапран В.*: Хочу вам сказать, я как финансовый аналитик рейтингового агентства очень доволен, что у нас в агентстве нет обязательного рейтингования. Мы столкнулись с тем, что у нас происходит естественный отбор. Мы предлагаем продукты с заранее известными условиями: менеджер компании может взять методiku, посмотреть, почитать, взять рейтинговый отчет конкурентов и подумать, в состоянии ли он изложить информацию в открытом доступе в таком же объеме, как это сделал его конкурент.

Неоднократно бывали случаи, когда к нам приходили за рейтингом компании, у которых 95% ценных бумаг в активах — это «мусор» (акции, облигации, которые уже не котируются, но они учтены в активах компаний по баснословным ценам). Так вот, менеджеры таких компаний доходили до

момента, когда необходимо было размещать свой полноценный рейтинговый отчет, а дальше с ними диалога уже не было — менеджеры уходил даже не попрощавшись. Таким образом, еще на стадии отбора клиентов на рейтингование идет очищение от тех компаний, которые могут неадекватно себя повести в каких-либо кризисных ситуациях, которые не готовы к стрессу. Поэтому с регуляторной точки зрения, наверное нужно вводить не строгое и обязательное рейтингование, а некие стимуляторы, которые прописаны, к примеру, в Basel II и Solvency II: определенный процент в портфеле активов компании нужно размещать в рейтинговые инструменты, а определенный — в не рейтинговые. Тогда все понимают, что, в принципе, рейтинг не обязателен, но он нужен для самих же компаний. Тогда никто не будет стоять с кувалдой над эмитентом и говорить: «если ты не получишь рейтинг, мы тебя не зарегистрируем». Мы считаем, что статус уполномоченности должен оставаться, поскольку это мировая практика, прежде всего в США: там уже с 1975 года существует институт национально признанных рейтинговых статистических организаций. Этот статус прошел определенный этап реформ, и с 2006 года этот статус в США имеют уже 16 рейтинговых агентств, в том числе и Japan Credit Rating Agency, LTD. Такая практика сложилась в США. В Европе и Евросоюзе немного сложнее: там есть общие директивы и 80% рынка все равно занимают американские агентства. Поэтому в своей работе нам нужно ориентироваться на законодательное поле США, и на те реформы, которые прошли там в 2006 году. Поэтому направление движения в Украине, в принципе, остается верным, но его нужно существенно подкорректировать именно на уровне восприятия рейтингов и их применения в регуляторной практике самими регуляторами.

— *Ведущая*: Вот вы очень интересную тему затрагиваете: вы говорите о необходимости существования институтов уполномоченных рейтинговых агентств, и очень интересные приводите факты для сравнения норм европейского и американского законодательства. Возникает встречный вопрос. В Украине основной законодательной нормой, которая регулирует работу рейтинговых агентств, является статья 49 Закона Украины «О государственном регулировании рынка ценных бумаг», но одной статьи недостаточно для рынка и для такой страны как Украина. Что ожидает украинское законодательство в перспективе? И можем ли мы надеяться на некоторое реформирование нормативной базы, касающейся вопросов рейтингования? Как в дальнейшем будет развиваться законодательная база в Украине?

— *Духненко В.*: Украина как цивилизованная страна, стремящаяся улучшить свою законодательную базу, постепенно имплементирует в свое законодательство передовой европейский и мировой опыт в области рейтинговых услуг. Когда мы говорим о применении рейтингов в госрегулировании в банковском секторе, мы сразу же вспоминаем соглашение **Basel II**, если же речь идет о страховом секторе — тогда о **Solvency II**. То есть предусматривается применение рейтинговых оценок в регуляторном процессе. Однако каждая компания имеет право

самостоятельно принимать решение проходить ей рейтинговую процедуру или нет — компании нельзя к этому принуждать.

В Украине в 2004 году был введен институт уполномоченных РА, но с таким сильным уклоном в сторону монополизма, что совершенно не красит цивилизованное государство. К счастью, данный монополизм устранен осенью 2009 года действиями предыдущего состава ГКЦБФР. Украина стремится в Евросоюз, чтобы стать цивилизованным государством, поэтому в создании национального рынка рейтинговых услуг будет ориентироваться на законодательство и соглашения США и ЕС в данном вопросе. Уверен, что будущий закон о рынке рейтинговых услуг в Украине будет более демократичным, предусматривающим применение рейтингов для госрегулирования с возможностью того, чтобы компании могли сами принимать решения получать им рейтинг или не получать.

— *Ведущая*: Нам остается надеяться, что действительно наше законодательство будет развиваться в более демократическом русле. Вот вы затронули вопрос монополизма. Я считаю, что он тоже касается международных рейтинговых агентств, поскольку в Украине общепризнанными являются только 3 международных агентства. Каким образом регулируется деятельность международных рейтинговых агентств на территории Украины, и на сколько мы можем доверять их рейтингам и какую ответственность они несут за присваиваемые рейтинги? Как они вообще вписываются в украинское законодательное поле, ведь, как я понимаю, монополизм касается деятельности этих трех международных рейтинговых агентств?

— *Шапран В.*: Чтобы решить этот вопрос на национальном уровне, нужно принять закон о регулировании рынка рейтинговых услуг. Различные версии такого закона существуют, но, к сожалению, на практике до его принятия дело не доходит. А между тем он является очень важной, фундаментальной основой для наших украинских суверенных рейтингов. Вот представьте ситуацию, например, в США, когда агентство Moody's Investor Service, Fitch Inc, S&P или еще кто-нибудь захочет понизить рейтинг страны. Существует очередь из 16 рейтинговых агентств, в том числе японских и я так понимаю, скоро там появятся и европейские агентства, которым нужно государственное признание, притом признание не просто от комиссии по ценным бумагам США, но и признание от страховых регуляторов на уровне штата, национальной ассоциации страховых регуляторов и т.д. Там очень сложная система признания. Получается, что автоматически образуется регуляторное поле, которое обволакивает эти агентства. В данном случае можно считать, что это для РА потеря независимости, ведь создается ситуация, когда рейтинговому агентству от государства что-то нужно. А вот у нас в Украине сложилась глупая ситуация, когда международным рейтинговым агентствам от нашего государства ничего не нужно, а вызвано это тем, что нет никаких требований к международным агентствам.

— *Ведущая*: А чем вызвано отсутствие этих требований? Ведь к украинским агентствам предъявляются достаточно жесткие требования?

— *Шапран В.*: Эти требования не работают, потому что возникает резонный вопрос: зачем же быть сейчас уполномоченными, если согласно статье 31 Закона «О страховании» деятельность РА по присвоению рейтинга банкам не попадает под статус уполномоченного агентства? Все обязательные виды рейтингов перечислены в статье 4.1 Закона «О государственном регулировании рынка ценных бумаг Украины», но требований, изложенных в статье 31 ЗУ «О страховании», там нет. Недавнее Постановление Нацбанка с требованиями по страхованию залога страховыми компаниями, которое принято буквально недавно, тоже не указано в числе случаев обязательного рейтингования. Получается, что уполномоченность РА требуется государственной комиссией по ценным бумагам только по вот этим трем пунктам, указанным в статье 4.1 Закона «О государственном регулировании рынка ценных бумаг». Во всех других случаях от эмитента не требуют обязательных рейтингов. Значит, смысл уполномоченности уже теряется, и это как раз та ситуация, которая сейчас происходит на рынке — это потеря смысла статуса «уполномоченного РА». А вот в отношении международных агентств получается, что агентства A.M. Best, S&P, Moody's и Fitch автоматически включаются в различные законодательные акты всех украинских госрегуляторов. Но вот на наш резонный вопрос: «на каком основании эти РА включаются в число агентств, оценкам которых отдается предпочтение?» — мы так и не получили ответа от наших госрегуляторов. Точно такой же вопрос мы задавали в Госфинуслуг еще в бытность его главою г-на Альошина, мы проводили у них собрание по этому поводу, задавали вопрос, почему бы регулятору не аккредитовать и Japan Credit Rating Agency? Но никто из регуляторов не может нам ответить.

— *Ведущая*: Оставим этот вопрос без ответа и вернемся к рейтинговым продуктам агентства «Эксперт-Рейтинг». Одним из достаточно интригующих рейтинговых исследований для наших слушателей, я думаю, является рейтинг надежности банков. Сейчас, когда банки исчезают с финансового рынка достаточно быстро, независимое мнение аналитиков агентства о банковском секторе Украины приобретает особую актуальность. Мне известно, что вы не так давно опубликовали уже 5-й рейтинг надежности банков. Хотелось бы узнать, какие основные результаты этого рейтинга? Вот как бы вы охарактеризовали этот 5-й рейтинг надежности банков, который провело рейтинговое агентство «Эксперт-Рейтинг»?

— *Духненко В.*: Вы правильно заметили, что это уже 5-й по счету рейтинг, поскольку мы делаем его 1 раз в год в течение 5-ти лет. Данный рейтинг относится к категории публичных рі-рейтингов и формируется на основе данных, которые публикует Национальный банк Украины на своем официальном сайте. В рейтинг этого года попало 79 банков, в прошлом году их было свыше 80, а если вспомнить историю и вернуться назад, то в первый наш рейтинг банков в 2006 году вошло 107 украинских банков. Наш рейтинг разбит на 3 рейтинговые категории: «А» — высокий уровень надежности, «В» — приемлемый уровень надежности и «С» — удовлетворительный уровень надежности. Тем не менее мы утверждаем, что ВСЕ баки, попавшие

в наш рейтинг, в т.ч. в категорию А, В и С, являются надежными. Безусловно, степень надежности у них разная.

— *Ведущая*: А чем измеряется эта степень надежности?

— *Шапран В.*: Вероятностью дефолта.

— *Ведущая*: То есть, это надежность в контексте депозитных вкладов? И я как инвестор, имея информацию, что определенный банк имеет степень надежность уровня А, могу сделать вывод, что там более надежно размещать свои средства?

— *Шапран В.*: По всем обязательствам бака, конечно, не включая субдолги и прочие условные обязательства.

— *Ведущая*: А вот такой интригующий вопрос. Где можно ознакомиться с этой информацией? Я думаю, для слушателей будет важна эта информация, поскольку многие сейчас перед деломой: делать вклады или нет? Где можно ознакомиться с информацией о надежности банков?

— *Духненко В.*: Эта информация была опубликована в журнале «Эксперт Украина» от 8-го марта 2010 года. Кроме того, на сайте нашего агентства (www.expert-rating.com) данная информация в полном объеме выложена в свободном доступе.

— *Ведущая*: То есть доступ открытый?

— *Духненко В.*: Абсолютно. В нашей работе принцип публичности всегда на первом месте: если мы, например, присваиваем кредитные рейтинги, то рейтинговый отчет в полном объеме располагается на нашем сайте и является публичным и полностью доступным. То же самое касается и других наших аналитических продуктов, в том числе и рейтингов банков.

— *Ведущая*: Вот вы провели такое глобальное исследование, и у вас большой опыт проведения подобных исследований в течение 5-ти. Возникает вопрос: могли бы вы поделиться информацией о вероятности дефолта? Как бы вы проинформировали наших читателей касательно грядущих дефолтов? Что ожидает рынок?

— *Шапран В.*: У нас был один дефолт за всю историю существования публичного (p1)-рейтинга банков — это банк «Надра». Однако если быть более точным, ситуацию с банком «Надра» нельзя называть дефолтом в прямом смысле данного слова, поскольку это скорее объявление о несостоятельности. Ведь дефолт — это когда происходит ликвидация банка. При этом обращаю ваше внимание, что рейтинг делается 1 раз в год, и он был опубликован в марте 2009 года, а объявление о несостоятельности банка состоялось в октябре этого же года. Чем дальше от публикации рейтинга, тем хуже им пользоваться из-за устаревания информации. Что касается группы В, то у нас в прошлом году была определенная диспропорция: в группе В у нас было около 7% дефолтов, а в группе С — 8%. То есть разница небольшая. А в этом году мы посчитали и процент дефолтов выровнялся: в группе А — 0% дефолтов, в группе В — 7%, в группе С — 13%. Наша простая рейтинговая шкала (А, В, С), понятная потребителю, появилась еще до того, как Кабмин

утвердил национальную шкалу кредитных рейтингов, поэтому менять ее мы принципиально не хотим. Эта шкала понятна потребителю, потому что АА, ААА — это сложно. Поэтому оценку по индивидуальным рейтинговым продуктам мы составляем по шкале, утвержденной Кабмином, а рі-рейтинги мы стараемся делать по простой и понятной шкале.

Что нас ждет: тенденции рейтинга этого года. В прошлом году мы сделали ставку на внешнюю поддержку, посчитав, что те банки, которые имеют высокий уровень внешней поддержки материнских структур, выживут и в период кризиса. В общем-то так и оказалось. Главной новостью на сегодня для вкладчиков является увеличение доли нерезидентов. К примеру, растет доля нерезидентов в VAB банке, банке «Форум», «Укрсиббанке» (BNP Paribas), являющемся крупнейшим институт в ЕС. Я считаю, что это хорошая новость.

— *Ведущая*: Материнские компании тоже не всегда имеют стабильное финансовое положение.

— *Шапран В.*: Именно те банки, которые я назвал, имеют стабильное финансовое положение. Конечно, у нас есть вопросы к австрийским банкам, потому что чувствуется, что капитал пополняется не теми темпами, которыми хотелось бы. Однако не признать их надежными мы не решились. Мы считаем, что они еще смогут противостоять определенным кризисным явлениям, но некая тревога чувствуется в динамике их развития. На удивление неплохо себя чувствуют греческие банки, которые здесь работают. Так получилось, что основная масса этих банков создана здесь или выкуплена греческими. Сделки прошли накануне кризиса, и они не успели потратиться — у них остался избыток ликвидности. Это послужило хорошим поводом для того, чтобы оставить их в рейтинге. В принципе, я не ошибусь, если скажу, что благодаря внешней поддержке Украина благополучно пережила 2009 год, поэтому и отток по госдолгу, и реструктуризация многих внешних долгов банков была фактически формальной. Назывались астрономические цифры, что-то порядка 100 млрд. дол., из них 40 млрд. дол. — банковского долга. Но в общем можно считать, что половина этого долга — это долг дочернего банка перед материнской структурой.

— *Ведущая*: Я считаю, вы очень глобально описали ситуацию.

— *Шапран В.*: Да, у нас глобальная банковская система. И нам приходится читать годовые отчеты BNP Paribas, Credit Agricole, Citibank и др. финансовых холдингов в оригинале. По сути дела, мне как финансовому аналитику неважно, что происходит внутри «Индексбанка» или «Укрсиббанка» и какие у них убытки и прибыли. Это все особого значения не имеет. Важно понимать, как себя чувствует их материнская структура.

— *Ведущая*: На самом деле очень важна глубина анализа, который вы проводите, а она показательна. Описанные вами факты говорят о степени и возможности доверять этим рейтингам. Но, насколько мне известно, рейтинговое агентство «Эксперт-Рейтинг» также специализируется на определении надежности страховых компаний. Вы — лидирующее рейтинговое агентство в этом сегменте. С учетом накопленного у вас опыта

хотелось бы узнать ваш, Владимир, прогноз в части состояния страхового рынка. Что нам ожидать? Придет ли очередная волна кризиса и как она может затронуть страховой рынок? Что вы вообще порекомендуете нашим читателям по части того, как можно выбрать страховую компанию, опираясь на ваш рейтинг устойчивости?

— *Духненко В.:* Я снова хотел бы провести небольшой экскурс в историю. В этом году рейтингу страховых компаний будет 5 лет. Модель, по которой строится рейтинг страховых компаний, имеет достаточно упрощенную методологию, основанную на технологии экспресс-анализа Госфинуслуг. Мы взяли за основу эту методологию и потом ее доработали, пригласив экспертов в области страхового рынка. Данная модель работает достаточно успешно и говорит о том, что количество дефолтов и, как мы говорили, процент несостоятельности очень низкий, гораздо меньший, чем по банковскому сектору. Если говорить о том, как будут развиваться события и как будет себя чувствовать страховой рынок в этом году, то я думаю, что оживление рынка, возможно, начнется во второй половине этого года, но сложности все равно остаются. Я думаю, что ближе к лету мы сможем более четко понять ситуацию, которая складывается на рынке именно в этом сегменте.

— *Шапран В.:* Я могу добавить об основном тренде, который мы видим по индивидуальным рейтингам страховщиков (у нас в основном кредитные рейтинги присвоены страховым компаниям). Есть такая тенденция, что у компаний падают премии на 3–5%. Казалось бы, что это плохо, но мы открываем их отчетность после данного падения и видим, что у них снижаются обязательства, а активы, как правило, остаются ликвидными. И когда мы начинаем считать резервы непокрытых активов и делить их на ликвидные активы, видим, что этот показатель вырос в разы и у нас не поднимается рука опустить рейтинг такой компании, потому что реально она стала лучше для страхователей и у нее вырос запас прочности. Многие небольшие страховые компании придерживались политики избыточной перекапитализации, то есть они были существенно перекапитализированы. Конечно, не все активы там были качественные. Но если посмотреть на показатель отношения обязательств к ликвидным активам, то он соотносится, примерно, как 1:1, т.е. как 100%. В таком случае, вопрос об устойчивости таких компаний у нас уже не возникает. Вторым моментом, который имеет место быть, можно считать историческим событием для страхового рынка — это повышение уставного капитала НАСКА «ОРАНТА». Мы очень внимательно следили за рынком в этот момент и переживали за своих клиентов. Мы видели в том числе и иностранцев, которые раздумывают: а стоит ли сюда давать деньги еще и в каких объемах стоит давать? И вот когда ОРАНТА объявила о том, что она вкладывает столько-то миллионов гривен в уставный фонд, то в страховой сектор потекли инвестиции. Это был как старт и все вздохнули с облегчением. Следом Vienna Insurance Group объявила о повышении уставного капитала. Безусловно, есть вопросы к компаниям с премиями от 100 до 200 млн грн. (при этом лидер отрасли ОРАНТА остается вне подозрений). Как правило, такие компании проводили

политику демпинга, и сегодня разгребают убытки, а инвесторы не спешат вкладывать деньги в такие компании. Крупные компании шли на убытки осознанно, но получили капитал, то ли от рынка, то ли от своих материнских структур. Среднячки сейчас борются за выживание. А вот мелкие компании перестраховались хорошо — они не пошли на неконструктивные шаги и не делали демпинговых тарифов.

— *Ведущая*: Общая тенденция понятна, и мы подведем итог. Рынок рейтинговых услуг развивается и рейтинговое агентство «Эксперт-Рейтинг» яркий пример этому. Мы еще не затронули вопрос о рейтингах надежности компаний по управлению активами — это тот сегмент, который вы сейчас активно осваиваете и мониторите, но я думаю наши зрители смогут ознакомиться с этой информацией в журнале «Эксперт Украина» и на сайте агентства «Эксперт-Рейтинг».

Итак, мы можем с уверенностью утверждать, что рейтинги — это универсальный инструмент для оценки кредитоспособности заемщика, надежности его долговых обязательств. Он дает заемщику возможность заявить потенциальным инвесторам и партнерам о своей кредитоспособности, не разглашая при этом конфиденциальной информации, сделать отношения заемщика и инвестора максимально прозрачными и эффективными. Высокий уровень кредитного рейтинга увеличивает шансы компании привлечь ресурсы по более низкой процентной ставке.