

Тенденции развития деятельности кредитных рейтинговых агентств в России

Людмила Е. Галяева,¹ 2483645@mail.ru
Екатерина А. Котляр¹ caffity@mail.ru

¹кафедра эк. анализа, статистики и финансов, Кубанский гос. ун-т, ул. Ставропольская, 149, г. Краснодар, 350040, Россия

Реферат. В статье рассматривается процесс и перспективы развития рейтинговой отрасли в стране. Рассматривается влияние понижения суверенного кредитного рейтинга Российской Федерации ведущими мировыми рейтинговыми агентствами в начале 2015 года на ситуацию в финансовом секторе страны. Политически мотивированные рейтинги международных рейтинговых агентств становятся одним из препятствий для развития финансовой системы в России. В связи с этим особое внимание авторов уделяется снижению зависимости от рейтингов международных агентств и появлению на российском рынке нового сильного национального агентства. В статье выявляются основные проблемы, связанные со спекулятивными оценками российского инвестиционного потенциала, указываются возможные пути выхода из сложившейся кризисной ситуации путём замещения международных рейтинговых агентств национальными. Особое внимание в статье уделяется происходящим законодательным изменениям, регулирующим деятельность кредитных рейтинговых агентств в России. Тем не менее, говоря о перспективах рейтинговой индустрии, необходимо отметить, что деятельность международных рейтинговых агентств останется актуальной и в долгосрочной перспективе, поскольку повышается неопределённость внешней среды. Кроме того, обостряется необходимость инвестирования средств в различные объекты, что обуславливает потребность инвесторов и вкладчиков в оценке надёжности вложений. Представленная в работе информация может быть интересной для целей дальнейшего углубления изучения рассматриваемых вопросов, определения круга проблем, решаемых посредством международных рейтингов эмитентов и их ценных бумаг. Кроме того, предлагаемая в работе информация также может служить основой для дальнейшего сравнения деятельности международных и национальных агентств в разрезе предлагаемых услуг.

Ключевые слова: рейтинговые агентства, национальное кредитное рейтинговое агентство, Российское Аналитическое кредитное рейтинговое агентство (АКРА), «Большая тройка» международных рейтинговых агентств, рейтинги, регулирование деятельности рейтинговых агентств

The development trends of credit rating agencies activity in Russia

Ludmila E. Galyaeva,¹ 2483645@mail.ru
Ekaterina A. Kotlyar¹ caffity@mail.ru

¹department of economic analysis, statistics and finances, Kuban State University, Stavropolskaya St., 149 Krasnodar, Russia

Summary. The process and the prospects of development of the rating industry in the country are examined in the article. The author analyzes the influence of sovereign Russian credit rating decrease by the world's leading rating agencies at the beginning of 2015 on financial sector of the country. Politically motivated international credit rating agencies ratings hinder the development of the Russian financial system. That's why particular attention is paid to the rejection of dependence on the international credit rating agencies ratings and the appearance of a new strong and powerful national credit agency on the Russian market. The problems concerned with speculative estimates of the Russian investment potential. The author points some possible ways to recover from the crisis by involving inner agencies instead of international ones. Special attention is devoted to the existent legislative modifications. Never the less, speaking about the prospects and the future of the leading agencies, it is significant that their work will be relevant in long term due to the increasing uncertainty of the external environment. Moreover the necessity of investing funds in different objects intensifies which leads to the investors and depositors needs of investing. The presented information may be interesting for further profound exploration of the issues, identify the range of problems to be solved by international ratings of the issuers and their securities. In addition, the information proposed in the article can be also served as a basis for further comparison of the activity of international and national agencies in terms of the services offered.

Keywords: rating agencies, national credit rating agency, Russian Analytical Credit Rating Agency (ACRA), the Big Three credit rating agencies, credit ratings, regulation of the rating agencies

Введение

Усложняющиеся процессы современного хозяйствования, перманентное расширение массива данных, влияющих на принятие экономических решений, повышает зависимость деятельности экономических субъектов организаций, которые профессионально оценивают различные стоимостные объекты и формируют разнообразные рейтинги.

На финансовом рынке главными оценщиками выступают рейтинговые агентства –

организации, специализирующиеся на оценке кредитоспособности эмитентов долговых обязательств и анализе вероятных рисков для инвесторов. По результатам мониторинга и собственных исследований агентства присваивают кредитные рейтинги, тем самым облегчая или затрудняя доступ эмитентов и заёмщиков к привлекаемым ими ресурсам. Сегодня в рейтинговой индустрии происходят кардинальные изменения и представленная в настоящей работе информация может быть интересной для целей дальнейшего изучения тенденций

Для цитирования

Галяева Л. Е., Котляр Е. А. Тенденции развития деятельности кредитных рейтинговых агентств в России // Вестник ВГУИТ. 2016. № 2. С. 307–313. doi:10.20914/2310-1202-2016-2-307-313

For citation

Galyaeva L. E., Kotlyar E. A. The development trends of credit rating agencies' activity in Russia. *Vestnik VSUET* [Proceedings of VSUET]. 2016. no. 2 pp. 307–313. (in Russ.). doi:10.20914/2310-1202-2016-2-307-313

развития отрасли и служить основой для принятия решений об использовании тех или иных предлагаемых рейтинговых услуг.

1.1 Исторические предпосылки изменений в рейтинговой индустрии

Заместитель министра финансов Российской Федерации Алексей Моисеев на проводимом в январе 2016 г. Гайдаровском форуме отметил, что «рейтинги – это инфраструктура, которая упрощает на финансовых рынках принятие решений, предоставляет участникам аутсорсинг риск-менеджмента по оценке кредитного риска» [1, С. 605].

Для всех участников финансового рынка значение рейтинговых оценок трудно переоценить. По словам Йохана Санио, президента Федерального управления финансового надзора Германии (BaFin): «Рейтинговые агентства – это крупнейшая бесконтрольная сила в глобальной финансовой системе» [2]. Благодаря рейтинговым оценкам инвесторы могут получать независимое мнение о возможности вложения денежных средств, снижать риски, сравнивать ценные бумаги по соотношению значения их параметра «риск-доходность». Эмитентам наличие рейтинга даёт возможность доступа на международные рынки капитала, диверсификации источников финансирования, а в некоторых случаях – и снижения стоимости заимствований. Присвоение достаточного уровня рейтинга повышает известность заёмщика, положительно влияет на его репутацию и снижает фактор неопределённости для потенциальных инвесторов.

Произошедшие в начале XXI века экономические кризисы продемонстрировали, что и на российском, и на международных рынках поиски замены рейтингов альтернативными способами оценки не увенчались успехом. Таким образом, можно констатировать тот факт, что оценка динамики рейтинговой деятельности в России и за рубежом представляет собой весьма актуальное направление для научно-практических исследований.

Мировой рынок кредитных рейтингов в настоящее время представляет собой ярко выраженную олигополию. Всего в мире насчитывается более 100 рейтинговых агентств, но на «Большую тройку» нью-йоркских агентств приходится около 90% этого рынка: Standard & Poor's (S&P) – 40%, Moody's – 40% и Fitch – 10% [2]. В России до настоящего времени также главным образом использовались рейтинги указанной «Большой тройки», выступавшие общепринятым измерителем финансо-

вого положения российских корпораций, банков, региональных и местных органов власти, и страны в целом.

Конечно, к неоспоримым преимуществам международных рейтинговых агентств можно отнести большой опыт работы на общемировом уровне, наличие чётко отработанной, выверенной многолетним опытом, методологии и высококвалифицированных специалистов. Однако в последнее время столь же очевидно проявилось и несовершенство их оценочной деятельности. Ведущие рейтинговые агентства не смогли предвидеть кризис недвижимости в США и предупредить инвесторов о проблемах в крупнейших компаниях, таких как: Parmalat, Enron, AIG и др. При этом рейтинговые агентства до самого момента банкротства Enron оставались в неведении относительно происходящих кризисных процессов и присваивали фирме высокие рейтинговые показатели. Особым нареканиям агентства подверглись во время кризиса 2008 г., когда компаниям, испытывавшим серьёзные финансовые трудности и даже ставшим причиной кризиса, присваивались достаточно высокие инвестиционные рейтинги. Провалы рейтинговых агентств в оценке развивающихся стран, по статистике Конференции ООН по торговле и развитию, были ещё более масштабны. Именно тогда впервые у ряда ведущих инвесторов появились сомнения в профессиональной компетентности рейтинговых агентств «Большой тройки» [3].

Это вызвано тем, что в рейтинговой отрасли зачастую стал доминировать коммерческий интерес в оценке рисков. Услуги по присвоению рейтинга оплачивает сам эмитент актива, который, в свою очередь, почти всегда заинтересован в максимально возможной оценке, вследствие чего происходит систематическое завышение рейтингов [2].

Необъективность в присвоении рейтингов также может быть вызвана и политическими мотивами. В целом за последнее десятилетие рейтинги международных агентств стали приобретать все более яркую политическую окраску и превращаться в мощный инструмент влияния на финансовые системы различных стран. По мнению обозревателя The New York Times Томаса Фридмана «в мире известны две супердержавы: это США и Moody's» [4]. В его высказывании о том, что если США способны уничтожить иностранное государство военным путём, то рейтинговое агентство способно сделать его банкротом, просто снизив его рейтинг по долговым обязательствам, присутствует достаточно большая доля истины.

Так, очевидно, что в условиях экономических санкций и острого политического конфликта между Россией и западными странами рейтинги, присваиваемые «Большой тройкой» стали политически мотивированными и, к сожалению, выступили одним из препятствий для улучшения ситуации на рынках заимствований и развития финансовой системы в нашей стране. Подтверждением служит тот факт, что в начале 2015 г. произошло снижение оценок российских компаний, сделанных западными рейтинговыми агентствами. Международные рейтинговые агентства «Большой тройки» в январе 2015 г. понизили рейтинги РФ, в том числе S&P – до спекулятивного уровня «BB+» с инвестиционного «BBB-» [5]. В конце февраля 2015 г. агентство Moody's понизило суверенный кредитный рейтинг России на одну ступень – с уровня «Aaa3» до спекулятивного «Ba1» с негативным прогнозом [6].

По нашему мнению, в результате воздействия указанных факторов на развитие рейтинговой деятельности может сложиться ситуация, в которой решение рейтингового агентства является не индикатором ухудшения состояния эмитента, а его катализатором [7]. Так, в случае снижения рейтинга любого государства происходит ухудшение условий привлечения инвестиций и заёмного капитала как на макро, так и на микроуровнях. Причём эта негативная тенденция будет проявляться не только на внешних, но и на внутреннем рынках, так как адекватной альтернативы оценок международных агентств в настоящее время не существует. В свою очередь, снижение объёма инвестиционных ресурсов ведёт к ухудшению финансового состояния эмитента и наносит урон его кредитоспособности.

Учитывая то обстоятельство, что сегодня ряд крупнейших российских компаний не имеет возможности вследствие санкционных внешних ограничений выходить на зарубежные рынки [8], мы считаем необходимым создать условия для полноценного функционирования системы привлечения кредитных ресурсов на внутреннем финансовом рынке России. По мнению органов государственной власти и отечественных экономистов [9, 10] России нужно перестать ориентироваться на действия рейтинговых агентств «Большой тройки» и создать своё национальное агентство, которое будет присваивать кредитные рейтинги отечественным заёмщикам на объективной и компетентной основе.

Как показали проведённые нами исследования зарубежной практики создания национальных рейтинговых организаций, каждая страна, пытающаяся занять значимое место

на международном рынке финансовых ресурсов, предпринимает действия по реализации собственного проекта рейтинговых агентств. Во многих странах создаются рейтинговые агентства, альтернативные «Большой тройке». Не стала исключением и система рейтинговых агентств, функционирующих на территории Европейского сообщества. Основной целью оптимизации этой системы на ближайшую перспективу является консолидация местных рейтингов, которая обеспечит тем самым их сопоставимость. С 2015 г. рейтинговые агентства, работающие в ЕС, обязаны публиковать присваиваемые ими рейтинги в общедоступной информационной системе – Европейской рейтинговой платформе (European Rating Platform). Другой целью выступает подготовка к созданию в конце 2016 г. следующих институтов: 1) Европейское рейтинговое агентство (European Credit Rating Agency), его задачей будет являться оценка риска суверенных долгов; 2) Европейский рейтинговый фонд (European Credit Rating Foundation), который будет проводить оценку прочих долгов [7].

Таким образом, можно сделать вывод о том, что и России жизненно необходимо создать систему рейтинговых агентств, которые могли бы обеспечить наличие аналогов рейтингов «Большой тройки». Актуализирует эту необходимость и тот факт, что даже на внутреннем рынке инвесторы и кредиторы вынуждены прибегать к использованию оценок зарубежных агентств. Если не изменить сложившуюся ситуацию, то международные агентства и в дальнейшем будут способны оказывать определяющее воздействие на развитие российского национального рынка рейтингования. По сути это будет означать, что управление инвестиционными рисками российских предприятий, и, соответственно, инвестиционными потоками будет осуществляться из-за рубежа, и, в свою очередь, существенно ограничит национальную экономику России в возможности определения чётких перспектив развития своего экономического будущего и его контроля.

1.2 Практические шаги и тенденции развития отрасли

Необходимо отметить, что уже создана законодательная основа функционирования отечественной рейтинговой системы. В июле 2015 г. был подписан закон о деятельности рейтинговых агентств в России [11], который устанавливает основные понятия рейтинговой деятельности и условия её проведения в России, а также определяет порядок аккредитации рейтинговых агентств. При этом вести

реестр кредитных рейтинговых агентств предписывается Банку России. Помимо этого ЦБ РФ вменяется в обязанность совершенно новая функция – проверка деловой репутации руководителей агентств и профессиональной квалификации рейтинговых аналитиков, а также процедур принятия решений.

В отличие от международных рейтинговых агентств, которые не разглашают используемую методологию своей оценочной деятельности в полном объеме, национальные рейтинговые агентства в соответствии с указанным Федеральным законом обязаны направлять применяемые методологии и все вносимые в них изменения в Банк России. Эти меры, по нашему мнению, позволяют минимизировать субъективность выносимых рейтинговых оценок и обеспечить их более весомую гарантию и качество.

Позитивным новшеством является также и то, что по российским объектам рейтингования будет применяться только национальная рейтинговая шкала. При этом решения органов власти иностранных государств и субъектов международного права не смогут повлиять на решения об отзыве рейтингов кредитных рейтинговых агентств, присвоенных по национальной рейтинговой шкале, что, несомненно, указывает на приоритет национальной шкалы для цели регулирования.

В практическом направлении также уже сделано немало. Наряду с действующими в настоящее время, 7 отечественными рейтинговыми агентствами (4 из которых являются локальными) создано новое аналитическое кредитно-рейтинговое агентство (АКРА), инвесторами при этом выступили 27 компаний и банков. В их числе – Сбербанк, Россельхозбанк, Альфа-банк и «Росгосстрах» с долями около 5%. Общий капитал агентства превысил три миллиарда рублей. Одну из важнейших задач, поставленную при создании нового агентства, сформулировал Президент РФ В. В. Путин: «Самое главное, чтобы оно (национальное рейтинговое агентство) было высокопрофессиональным и независимым. Вся работа подобного рода должна быть далека от всяческого лоббирования по национальному принципу и по любым другим мотивам» [12]. Руководство АКРА планирует начать свою деятельность и присваивать первые рейтинги в третьем квартале 2016 г. [13].

По нашему мнению, создаваемое национальное рейтинговое агентство должно создать возможность российским предприятиям сделать свою деятельность более открытой, нацеленной на долгосрочное сотрудничество с участниками финансового рынка. Формируя вместе с оценками других рейтинговых агентств объективную

картину на рынке финансовых заимствований, создаваемая организация должна отличаться высоким уровнем корпоративного управления, удовлетворять интересы экономики и пользоваться авторитетом как у отечественных, так и у иностранных инвесторов.

Несмотря на весьма сложную задачу – создание абсолютно нового крупного определяющего субъекта на финансовом рынке [14], можно рекомендовать привлечение в состав клиентской базы в первую очередь тех крупных компаний и банков, которые уже имеют опыт успешного функционирования в этом экономическом сегменте. Весьма важным представляется провести замену крупнейших игроков на отечественном рынке заимствований и начать присвоение рейтингов для размещения бюджетных средств различных уровней, а также пенсионного фонда в активы, которым присвоен рейтинг по национальной шкале.

Достижение указанных задач создаваемой организации, обуславливает необходимость проведения следующих мероприятий. Для формулирования высококачественной профессиональной оценки важно привлекать для работы в АКРА только тех аналитиков, которые имеют соответствующий опыт практической работы и авторитет в профессиональной сфере. Необходимо формирование соответствующей инфраструктуры, включающей в себя как техническое, так и методологическое обеспечение современного уровня, соответствующего международным стандартам рейтингования. Для отбора и при необходимости создания новых методик присвоения рейтингов должна быть разработана дефолтная шкала, включающая в себя специфические риски, присущие национальной экономике. Весьма важным представляется обеспечить широкое присутствие создаваемого агентства в информационном пространстве России и за рубежом.

Мы считаем, что с высокой степенью вероятности в нашей стране будут появляться и новые рейтинговые агентства (в том числе и локальные и с участием международного капитала), однако, они смогут обеспечить соответствие установленным требованиям не ранее, чем через два года, так как им необходимо будет в течение этого времени доказать Банку России высокое качество своей деятельности и уровень компетенций [11].

Например, на российский рынок может прийти китайское агентство Dagong, которое уже получило аккредитацию в Европейском агентстве по надзору за финансовыми рынками (ESMA) [15]. Потребность в работе такого рейтингового агентства может быть вызвана

необходимостью получения рейтингов для компаний, осуществляющих совместные бизнес-проекты с китайскими контрагентами и другими предприятиями, работающими на территории восточно-азиатских государств. Причём возможно, что создание указанного агентства будет проходить либо в форме нового рейтингового агентства, либо, по аналогии с тем, как было образовано его европейское подразделение – путём приобретения уже работающего на рынке агентства.

Также могут быть созданы и другие рейтинговые агентства, которые в перспективе будут расширять своё присутствие не только на российском, но и на рынках Евразийского союза и странах БРИКС. На начальном этапе своего развития – в течение ближайших пяти лет они смогут провести наработку необходимой аналитической базы, методологических приёмов и статистических данных для последующего выхода на международные рынки. По мнению специалистов [14–16] авторитет рейтинговое агентство нарабатывает не одним десятилетием кропотливой и ответственной работы. Поэтому, даже если вновь создаваемые агентства будут выполнять свою профессиональную деятельность на высоком уровне, составляя соответствующие реальному положению дел рейтинги, необходимо около 10 лет, чтобы участники национального финансового рынка начали доверять выставленным оценкам и учитывать их при принятии инвестиционных решений.

Создание собственных российских агентств не повлечёт за собой прекращение использования рейтингов «Большой тройки», которые, безусловно, будут продолжать оказывать воздействие на принятие решений западными иностранными инвесторами. Но так как рейтинги, присваиваемые «Большой тройкой», относятся к международной шкале, которая не регулируется принятым законом о деятельности рейтинговых агентств в РФ, то существенные расхождения в оценке будут подвергаться анализу со стороны рынка.

Отметим, что деятельность рейтинговых агентств обычно оказывается в центре внимания в периоды финансовой и экономической нестабильности, как это произошло в 2008 г. Присваиваемые в таких условиях компаниям и экономикам государств рейтинги воспринимаются рынком особенно остро и способны негативно повлиять на финансовые и экономические показатели государств.

В усложняющейся ситуации российской экономики, когда Банк России отказывается от оптимистического сценария, разрабатывая

«Основные направления денежно-кредитной политики» на ближайшие 3 года, необходимо нивелировать влияние агрессивной политики международных рейтинговых агентств.

В целях создания оптимальных условий формирования и распределения внутренних источников инвестиционных ресурсов в России необходимо осуществлять планомерный переход к использованию отечественных кредитных рейтингов в различных сегментах экономики. При этом создание и последующая деятельность АКРА, а также других аккредитованных рейтинговых агентств, способны внести свой весомый позитивный вклад в этот процесс, что в перспективе будет способствовать повышению транспарентности и эффективности отечественного финансового рынка.

Наиболее оптимальным сценарием развития рынка национальных рейтинговых агентств является вариант, предполагающий создание системы рейтинговых агентств в составе:

- 1) 3 крупных рейтинговых агентства;
- 2) АКРА;
- 3) 2–3 новых агентства, сформированные

либо после объединения нескольких локальных, либо с участием иностранного рейтингового агентства.

Этот эволюционный путь построения системы национальных рейтинговых агентств в России наиболее перспективен, так как подразумевает наличие постоянной и бескомпромиссной конкуренции национальных агентств, а также обеспечивает снижение зависимости национальных рейтинговых оценок от государственных органов власти и российских глобальных корпораций.

Заключение

Подводя итоги проведённого исследования, отметим, что представленная в настоящей работе информация может быть интересной участникам финансового рынка для принятия решений об использовании тех или иных предлагаемых рейтинговых услуг.

При сохранении перспектив деятельности в России ведущих международных рейтинговых агентств востребованность национальных рейтинговых агентств в России будет увеличиваться, что во многом будет зависеть от того, удастся ли участникам рынка обеспечить независимость и объективность в своей работе, формируя беспристрастные рейтинги, которые должны будут в будущем иметь важнейшее значение как для отечественной, так и для мировой экономики.

ЛИТЕРАТУРА

1 Пресс-клиппинг важнейших сообщений в СМИ, посвященных Гайдаровскому форуму- 2016 «Россия и мир: взгляд в будущее» URL: <http://www.gaidarforum.ru/files/monitoring-2016-rus.pdf>

2 Моисеев С.Р. Регулирование деятельности рейтинговых агентств на национальном рынке // Вопросы экономики. 2009. № 2. С. 39

3 Lowenstein R. Triple-A Failure: The Ratings Game // New York Times. URL: <http://www.nytimes.com/2008/04/27/magazine/27Credit-t.html>

4 Угодников К. Знак качества. URL: <https://lenta.ru/articles/2014/04/23/reiting/>

5 Набережных Г., Алешкина Т. S&P понизило рейтинг России до «мусорного» // РБК. 2015. URL: <http://www.rbc.ru/economics/26/01/2015/54c6832e9a7947485b5dc04e>

6 Moody's поместило рейтинг РФ «Ba1» на пересмотр с возможностью понижения // ИТАР-ТАСС. 2015. URL: <http://tass.ru/ekonomika/2719241>

7 Миркин Я.М. Рейтинг как элемент суверенитета // Эксперт. 2014. № 6. С. 14

8 Галяева Л.Е. Инноватизация субъектов региональной экономики России в условиях внешних ограничений // Материалы XI Международной научно-практической конференции: в 2-х частях. 2015. С. 61-62

9 Раксина А. Рейтинговое импортозамещение // Новые Известия. 2015. URL: <http://www.newizv.ru/economics/2015-09-10/227019-rejtingovoe-importozameshenie.html>

10 Кукса Д.В., Яковенко С.Н. Анализ российских рейтинговых моделей оценки кредитоспособности заёмщика // Сборник научных трудов по итогам международной научно-практической конференции. 2016. С. 126-129

11 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. Федеральный закон № 222-ФЗ от 13.07.2015 г. СПС Гарант

12 VII Инвестиционный форум «Россия зовёт!» // ВТБ Капитал. 2015. URL: <http://krem-lin.ru/events/president/news/50498>

13 АКРА начнет присваивать первые рейтинги в середине 2016 года. URL: <http://www.rbc.ru/rbcfreeneews/564f0be19a7947821f6baaa9>

14 Королева А.А. Россия освободится от диктата «Большой тройки» // Эксперт Online. 2015. URL: <http://expert.ru/2015/09/11/rejtingovaya-nezavisimost>

15 Четвериков В.М. Марафонский забег длиной в одну маленькую отрасль // Банковское Обозрение. 2016. №2. URL: <http://bosfera.ru/bo/marafonskiy-zabeg-dlinoy-v-odnu-malenkuyu-otrasl>

16 Hunt K. China ratings firms challenge US dominance // BBC. 2012. URL: <http://www.bbc.com/news/business-20078837>

REFERENCES

1 Press-klipping vazhneishikh soobshchenii v SMI, posvyashchennykh Gaidarovskomu forumu [Monitoring Service in respect of media publications regarding the Gaidar Forum 2016 “Russia and the World: Looking to the Future”]. Available at: <http://www.gaidarforum.ru/files/monitoring-2016-rus.pdf>. (in Russian).

2 Moiseev S.R. Regulation of the rating agencies activity on the national market. *Voprosy ekonomiki* [Economic questions] 2009, no. 2. pp. 39 (in Russian).

3 Lowenstein R. Triple-A Failure: The Ratings Game. New York Times, 2008. Available at: <http://www.nytimes.com/2008/04/27/magazine/27Credit-t.html>.

4 Ugodnikov K. Znak kachestva [Quality mark] Available at: <https://lenta.ru/articles/2014/04/23/reiting/> (in Russian).

5 Naberezhnov G., Aleshkina T. S&P marked down the sovereign credit rating of Russia to «junk». *RBC*. [RBC] 2015. Available at: <http://www.rbc.ru/economics/26/01/2015/54c6832e9a7947485b5dc04e>(in Russian).

6 Moody's changes outlook Russia's sovereign rating «Ba1» to negative. *ITAR-TASS* [ITAR-TASS] 2015. Available at: <http://tass.ru/ekonomika/2719241>(in Russian).

7 Mirkin Ya.M.. Credit rate as a sovereignty element. *Ekspert* [Expert] 2014, no. 6. pp. 14 (in Russian).

8 Galyaeva L.E. The innovation of local economic subjects in Russia in conditions of external restrictions. *Materialy XI Mezhdunarodnoi nauchno-prakticheskoi konferentsii* [Materials of the XI International theoretical and practical conference: in 2 parts] 2015. pp. 61–62(in Russian).

9 Raksina A. Rate import substitution. *Novie Izvestiya* [New news] 2015. Available at: <http://www.newizv.ru/economics/2015-09-10/227019-rejtingovoe-importozameshenie.html> (in Russian).

10 Kuksa, D.V., Yakovenko, S.N. The analyze of Russian credit rate models of credit capacity valuation. *Sbornik nauchnykh trudov pomitogam mezhdunarodnoi nauchno-prakticheskoi konferentsii* [Collection of scientific researches according to results of the international theoretical and practical conference] 2016, pp. 126–129(in Russian).

11 О deyatel'nosti kreditnykh reitingovykh agentstv v RF, o vnesenii izmeneniya v tat'yu 76.1 FZ "O tsentral'nom banke" [Federal law 222-FL "Of the activity of credit rate agencies I the Russian Federation" from 13.07.2015 г.] (in Russian).

12 VII Investment forum "Russia calls!". *VTB Kapital* [VTB Capital] 2015. Available at: <http://krem-lin.ru/events/president/news/50498> (in Russian).

13 AKRA nachnet prisvaivat' pervye reit-

ingi v seredine 2016 goda [ACRA is starting issuing credit ratings in the middle of 2016]. Available at: <http://www.rbc.ru/rbcfree-news/564f0be19a7947821f6baaa9> (in Russian).

14 Koroleva A.A. Russia will disburden from the dictate of "the Big Three". *Ekspert Online* [Expert Online] 2015. Available at: <http://expert.ru/2015/09/11/rejtingovaya-nezavisimost> (in Russian).

15 Chetverikov V.M. Marathon in one little branch. *Bankovskoe obozrenie* [Bank Review] 2016, no. 2. Available at: <http://bosfera.ru/bo/marafonskiy-zabeg-dlinoy-v-odnu-malenkuyu-otrasl> (in Russian).

16 Hunt K. China ratings firms challenge US dominance. *BBC*, 2012. Available at: <http://www.bbc.com/news/business-20078837>.

СВЕДЕНИЯ ОБ АВТОРАХ

Людмила Е. Галяева к. э. н., доцент, кафедра экономического анализа, статистики и финансов, Кубанский государственный университет, ул. Ставропольская, 149, г. Краснодар, 350040, Россия, 2483645@mail.ru,
Екатерина А. Котляр магистрант, кафедра экономического анализа, статистики и финансов, Кубанский государственный университет, ул. Ставропольская, 149, г. Краснодар, 350040, Россия, caffity@mail.ru

КРИТЕРИЙ АВТОРСТВА

Екатерина А. Котляр обзор литературных источников по исследуемой проблеме, написала рукопись, корректировала её до подачи в редакцию и несёт ответственность за плагиат
Людмила Е. Галяева консультация в ходе исследования, корректировка рукописи

КОНФЛИКТ ИНТЕРЕСОВ

Авторы заявляют об отсутствии конфликта интересов.

ПОСТУПИЛА 17.03.2016

ПРИНЯТА В ПЕЧАТЬ 14.04.2016

INFORMATION ABOUT AUTHORS

Ludmila E. Galyaeva c. ec. sc., associate professor, economic analysis, statistics and finances department, Kuban State University, Stavropolskaya St., 149 Krasnodar, Russia.
Ekaterina A. Kotlyar graduate student, economic analysis, statistics and finances department, Kuban State University, Stavropolskaya St., 149 Krasnodar, Russia, caffity@mail.ru

CONTRIBUTION

Ekaterina A. Kotlyar review of the literature on an investigated problem, wrote the manuscript, correct it before filing in editing and is responsible for plagiarism
Ludmila E. Galyaeva consultation during the study, correction of the manuscript

CONFLICT OF INTEREST

The authors declare no conflict of interest.

RECEIVED 3.17.2016

ACCEPTED 4.14.2016