

ИНСТРУКЦИЯ  
«ПРИСВОЕНИЕ  
КРЕДИТНОГО РЕЙТИНГА  
СУБЪЕКТУ МСП»

18 МАРТА 2024 ГОДА

## Оглавление

Введение .....	3
Термины и определения.....	4
Основные этапы процесса присвоения кредитного рейтинга субъекту МСП.....	6
Этап 1. Выбор рейтингового агентства .....	6
Этап 2. Взаимодействие с рейтинговым агентством .....	7
Этап 3. Подготовка документов и отчетности для целей рейтингования.....	7
Этап 4. Получение рейтинга. Публикация .....	8
Заключение .....	11
Список используемых источников .....	12

## Введение

Для эмитента кредитный рейтинг – это независимая оценка кредитоспособности, которая служит индикатором финансового состояния эмитента. Преимущество использования кредитного рейтинга для эмитента заключается в расширении круга потенциальных инвесторов, повышении своего имиджа и увеличении клиентской базы. Кредитные рейтинги также помогают эмитентам определиться с процентной ставкой, которую можно предложить по новым выпускам долговых обязательств: как правило, чем выше кредитоспособность эмитента, тем ниже предлагаемая инвесторам процентная ставка.

Наличие кредитного рейтинга от российских национальных рейтинговых агентств не ниже определённого уровня дает возможность включать ценные бумаги эмитентов в котировальные списки бирж, а также в специализированные секторы (сегменты), созданные для содействия привлечению инвестиций<sup>1</sup>.

Настоящая инструкция составлена для компаний – субъектов МСП, рассматривающих получение кредитного рейтинга в качестве одного из подготовительных этапов выхода на рынок корпоративных облигаций (компания-эмитент). Цель документа – определить четкую и понятную последовательность действий по получению субъектом МСП кредитного рейтинга, сориентировать пользователя в действующих требованиях и существующих рекомендациях. Данная инструкция раскрывает основные понятия и этапы процесса присвоения кредитного рейтинга, а также описывает последовательность действий, которые необходимо совершить субъекту МСП для получения кредитного рейтинга российского кредитного рейтингового агентства. При подготовке инструкции использован практический опыт эмитентов – субъектов МСП и организаторов выпусков долговых обязательств.

Представленная в тексте инструкции информация является актуальной на дату её подготовки. Изменения возможно проследить, воспользовавшись ссылками, приведенными по тексту документа.

---

<sup>1</sup> С более подробной информацией об условиях включения ценных бумаг в котировальные списки и специализированные секторы (сегменты) можно ознакомиться в правилах листинга, доступных на официальных сайтах российских фондовых бирж.

## Термины и определения

**Рейтинговая деятельность** – профессиональная деятельность, осуществляемая на постоянной основе, состоящая в совокупности из подготовки, присвоения, подтверждения, пересмотра, отзыва кредитных рейтингов и прогнозов по кредитным рейтингам (рейтинговые действия) на основе анализа информации в соответствии с методологией кредитного рейтингового агентства, регулируемая законодательством.<sup>2</sup> Такая деятельность сопровождается распространением информации о присвоенных кредитных рейтингах и прогнозах по кредитным рейтингам любым способом, обеспечивающим доступ к ней неограниченного круга лиц.

**Кредитные рейтинговые агентства** – специализированные организации, осуществляющие рейтинговую деятельность. Кредитные рейтинговые агентства напрямую не участвуют в сделках на финансовом рынке, и это одна из причин того, что их мнение о кредитных рисках является непредвзятым и независимым. Деятельность рейтинговых агентств в Российской Федерации регламентирована рейтинговым законодательством и регулируется Банком России. Банк России ведет реестр кредитных рейтинговых агентств<sup>3</sup>. Только агентства, включенные в реестр регулятора, имеют право присваивать публичные рейтинги в нашей стране. Информация о всех рейтинговых действиях направляется кредитными рейтинговыми агентствами в Банк России.

**Кредитный рейтинг эмитента** – мнение кредитного рейтингового агентства о способности компании – эмитента облигаций выполнять взятые на себя финансовые обязательства.

**Кредитный рейтинг по выпуску облигаций** – мнение кредитного рейтингового агентства о способности компании – эмитента облигаций выполнять взятые на себя финансовые обязательства по конкретному выпуску облигаций. Отличием от рейтинга эмитента является привязка мнения к конкретному выпуску облигаций, которое учитывает специфические особенности выпуска. Как правило, компания, получающая кредитный рейтинг по выпуску, уже имеет кредитный рейтинг эмитента, и он служит основой для рейтингования бумаг.

**Методология** – документ кредитного рейтингового агентства, определяющий принципы и формы анализа количественных и качественных факторов и применения моделей и ключевых рейтинговых предположений, на основании которых принимается решение о рейтинговом действии. Методология разрабатывается рейтинговыми

---

<sup>2</sup> Федеральный закон от 13.07.2015 № 222-ФЗ «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» [1].

<sup>3</sup> Реестр кредитных рейтинговых агентств раскрыт на сайте Банка России по адресу: [https://cbr.ru/vfs/finmarkets/files/supervision/list\\_kra.xlsx](https://cbr.ru/vfs/finmarkets/files/supervision/list_kra.xlsx).

агентствами самостоятельно и в обязательном порядке раскрывается на их официальных сайтах.

**Рейтинговая категория** – обозначенный в виде буквенного, числового и (или) иного специального символа (символов) элемент рейтинговой шкалы.

**Рейтинговая шкала** – система рейтинговых категорий, применяемая кредитным рейтинговым агентством для классификации уровней кредитного рейтинга.

**Национальная рейтинговая шкала** – рейтинговая шкала, обеспечивающая возможность исключительно внутригосударственного сопоставления кредитных рейтингов, присвоенных кредитным рейтинговым агентством.

Единой общероссийской системы рейтингов не существует. Каждое кредитное рейтинговое агентство осуществляет рейтинговую деятельность на основании своей методологии и собственной национальной рейтинговой шкалы. Для обеспечения сопоставимости разных рейтингов Банк России публикует таблицу сопоставления рейтинговых шкал российских кредитных рейтинговых агентств, включенных в реестр кредитных рейтинговых агентств<sup>4</sup>.

---

<sup>4</sup> Таблица сопоставления рейтинговых шкал доступна на сайте Банка России по [ссылке](#).

## Основные этапы процесса присвоения кредитного рейтинга субъекту МСП

Процесс присвоения кредитного рейтинга включает следующие этапы<sup>5</sup>:



### Этап 1. Выбор рейтингового агентства

При выборе кредитного рейтингового агентства помимо реестра Банка России необходимо руководствоваться информацией на сайте биржи, где будет осуществляться листинг<sup>6</sup>, т.к. предполагается дальнейшее использование полученного рейтинга для допуска ценных бумаг организации к биржевому размещению и обращению.

До принятия решения о сотрудничестве с агентством рекомендуется ознакомиться с Методологией присвоения кредитных рейтингов (рейтингов кредитоспособности) нефинансовым компаниям, которая размещается на сайте рейтингового агентства.

<sup>5</sup> Границы этапов, последовательность действий и их содержание описаны исходя из результата проведенного исследования реальных событий, связанных с присвоением рейтинга региональным компаниям – эмитентам, являющихся субъектами МСП.

<sup>6</sup> На сайте ПАО Московская Биржа доступен перечень рейтинговых агентств, применяемых для целей включения ценных бумаг в Сектор РИИ или Сектор Роста (<https://fs.moex.com/files/20409/33866>). Также на сайтах бирж раскрыты правила листинга, содержащие требования к уровню рейтингов для включения в котировальные списки и специализированные секторы (сегменты).

Присвоение кредитного рейтинга является платной услугой. Ее стоимость зависит от многих факторов, включая отраслевую принадлежность, размер активов и объем долга предприятия, структурную сложность, срочность исполнения услуг. В стоимость услуг включается присвоение и поддержание рейтинга в течение 1 года. В этот период с компанией-эмитентом могут происходить изменения, влияющие на уровень рейтинга: он может быть снижен или, наоборот, повышен. То есть, в течение года компания-эмитент находится в режиме мониторинга. Поэтому кредитное рейтинговое агентство использует средний показатель трудозатрат при оценке стоимости услуг по рейтингованию.

Предприятия сектора МСП могут воспользоваться субсидиями<sup>7</sup> для компенсации затрат (части затрат) на получение рейтинга, осуществленных в 2019 - 2023 годах. Для этого присвоение рейтинга должно быть осуществлено в целях выпуска акций и облигаций, размещаемых на бирже.

## Этап 2. Взаимодействие с рейтинговым агентством

Взаимодействие осуществляется путем обращения эмитента или организатора выпуска (заказчики рейтинга) в рейтинговое агентство с заявкой о присвоении рейтинга. В ходе переговоров обсуждаются вопросы вознаграждения за услуги агентства, другие коммерческие вопросы.

При достижении договоренностей подписывается договор об осуществлении рейтинговых действий между эмитентом и российским кредитным рейтинговым агентством.

## Этап 3. Подготовка документов и отчетности для целей рейтингования

С момента подписания договора начинается процесс подготовки документов и формирования отчетности компании-эмитента для представления кредитному агентству. Для проведения анализа используется методология присвоения рейтингов, разработанная кредитным рейтинговым агентством. Методологии присвоения рейтингов содержат ключевые количественные и качественные факторы. Как правило,

---

<sup>7</sup> Предусмотрено Правилами предоставления субсидий из федерального бюджета российским организациям – субъектам малого и среднего предпринимательства в целях компенсации части затрат по выпуску акций и облигаций и выплате купонного дохода по облигациям, размещенным на фондовой бирже, утвержденными Постановлением Правительства Российской Федерации от 30.04.2019 № 532. По состоянию на дату подготовки настоящего документа субсидированию подлежат фактически понесенные и документально подтвержденные затраты эмитента, осуществленные в 2019 - 2023 годах. Обсуждается возможность продления действия субсидий на 2024 год и дальнейший формат реализации мер поддержки до 2030 года.

оцениваются бизнес-риски, финансовые риски, корпоративные риски, стресс-факторы и факторы поддержки.

Рейтинговое агентство запрашивает обязательный пакет информации:

- анкеты, содержащие вопросы, связанные с различными аспектами деятельности компании-эмитента;
- аудированную финансовую отчетность не менее, чем за последние три года, составленную по стандартам РСБУ и (или) МСФО;
- общие сведения, прогнозы, отчеты по рискам (при наличии), комментарии по фактическим данным;
- стратегии развития, достигнутые цели прошлых лет, стратегию и цели развития на определенное количество лет вперед (при наличии).

После представления комплекта документов представителю компании-эмитента предстоит встреча с аналитиками рейтингового агентства.

Для ознакомления с компанией-эмитентом команда аналитиков кредитного рейтингового агентства может осуществить визит на производство.

Обязательной частью процедуры рейтингования является интервью с менеджментом компании (либо в ходе визита на производства, либо дистанционно).

## Этап 4. Получение рейтинга. Публикация

На основании информации, полученной от компании-эмитента в ходе визита на производство, в процессе интервью менеджмента, а также из источников, которые агентство считает надежными, аналитики рейтингового агентства проводят рейтинговый анализ в соответствии с Методологией.

Аналитики рейтингового агентства извещают компанию о принятом решении. Кредитное рейтинговое агентство не позднее чем за один рабочий день до раскрытия кредитного рейтинга или прогноза по кредитному рейтингу направляет компании-эмитенту в целях устранения фактических ошибок и исключения конфиденциальной информации уведомление с указанием:

- методологии, применявшейся при определении кредитного рейтинга;
- дат первого и последнего опубликования кредитного рейтинга;
- периода, в течение которого ожидается пересмотр, - для прогноза по кредитному рейтингу;
- всех существенных источников информации, включая компанию-эмитента;
- факта первичного присвоения кредитного рейтинга;
- факта оказания компании-эмитенту дополнительных услуг, если такие услуги оказывались;



- имеющих ограничений кредитного рейтинга или прогноза по кредитному рейтингу, в том числе в отношении качества имеющейся в распоряжении кредитного рейтингового агентства информации об объекте рейтинга;
- обоснования присвоенного кредитного рейтинга или его прогноза.

Также, как правило, рейтинговое агентство направляет компании-эмитенту для ознакомления текст пресс-релиза о присвоении кредитного рейтинга во избежание непреднамеренного раскрытия конфиденциальной или некорректной информации.

Компанию-эмитент имеет право подать мотивированную апелляцию в случае несогласия с присвоенным кредитным рейтингом и (или) прогнозом по кредитному рейтингу. Кредитное рейтинговое агентство рассматривает такую мотивированную апелляцию в порядке и сроки, которые установлены внутренними документами кредитного рейтингового агентства.

При отсутствии возражений рейтинг публикуется на сайте рейтингового агентства.



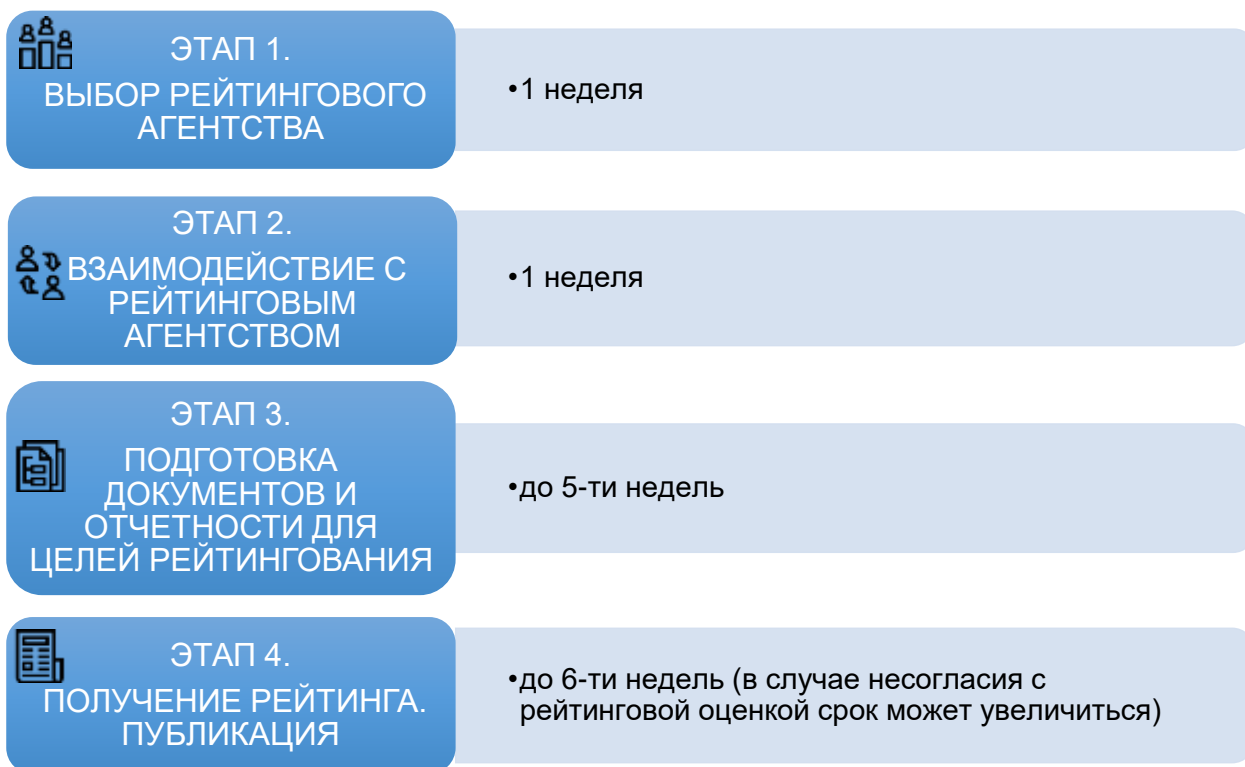
*Рекомендация: Получение кредитного рейтинга хороший информационный повод для начала выстраивания взаимоотношений с инвесторами (создание специализированного раздела на сайте, регулярная публикаций новостей и пресс-релизов для инвесторов<sup>8</sup>), если до этого компания не имела подобного опыта.*

Длительность этапов процесса присвоения кредитного рейтинга компании<sup>9</sup>:

---

<sup>8</sup> Информация может также размещаться в новостных лентах порталов, посвященных долговому рынку: Cbonds.ru или rusbonds.ru.

<sup>9</sup> Сроки указаны исходя из результата проведенного исследования реальных событий, связанных с практикой присвоением рейтингов региональным компаниям–эмитентам, являющихся субъектами МСП. В нормативах рейтинговых агентств могут быть установлены иные сроки.



## Заключение

После присвоения кредитного рейтинга деятельность рейтингового агентства не прекращается. В соответствии с заключенным соглашением рейтинговые агентства проводят на постоянной основе мониторинг присвоенных рейтингов. В рамках мониторинга отслеживаются события, способные повлиять на уровень кредитного риска, которому подвергается компания-эмитент или долговое обязательство. В случае необходимости рейтинговым агентством могут быть запрошены свежие данные, отчетность, а также инициировано проведение встречи с менеджментом предприятия для обсуждения последних событий, получения информации о планах.

Основываясь на результатах мониторинга рейтинговое агентство может пересмотреть кредитный рейтинг компании в сторону повышения или понижения и тем самым обозначить изменение своего мнения об уровне кредитного риска. Пересмотр, как и присвоение рейтинга, осуществляется на основании принятой рейтинговым агентством методологии. Российские рейтинговые агентства в обязательном порядке осуществляют пересмотр рейтинга не позднее одного года с даты присвоения или последнего пересмотра.

Проведение мониторинга и пересмотр рейтинга являются продолжением оплачиваемых договорных отношений между рейтинговым агентством и предприятием. В случае потери заинтересованности предприятия в поддержании рейтинга договор может быть расторгнут, а рейтинг отозван<sup>10</sup>. Отзыв кредитного рейтинга осуществляется путем публикации соответствующего пресс-релиза на сайте рейтингового агентства, после чего рейтинг перестает поддерживаться.

Участники финансового рынка могут иметь несколько рейтингов, присвоенных им различными кредитными рейтинговыми агентствами. Сопоставление рейтинговых шкал позволяет сравнивать компании, имеющие оценки от разных кредитных рейтинговых агентств.

---

<sup>10</sup> Отзыв кредитных рейтингов, присвоенных по национальной рейтинговой шкале, возможен и по другим основаниям, предусмотренным рейтинговым законодательством и договором об осуществлении рейтинговых действий, в том числе в случае недостаточности или недостоверности информации для применения методологии.

## Список используемых источников

1. Федеральный закон №222-ФЗ от 13.07.2015 «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».

<https://www.kremlin.ru/acts/bank/39943>



2. Банк России. Кредитные рейтинговые агентства.

<https://cbr.ru/admissionfinmarket/navigator/kra/>



3. Присвоение кредитных рейтингов. Московская биржа.

<https://bondguide.moex.com/articles/assignment-credit-ratings>



4. Действующие методологии АО «Эксперт РА».

<https://raexpert.ru/ratings/methods/current/>



5. Действующие методологии АКРА (АО).

<https://www.acra-ratings.ru/criteria>



6. Действующие методологии ООО «НРА».

<https://www.ra-national.ru/methodology/>



7. Действующие методологии ООО «НКР».

<https://www.acra-ratings.ru/criteria>



8. Файловая библиотека Московской биржи.

<https://fs.moex.com/files/20409/33866>

