

Утверждено

Советом СРО НФА

Протокол от 19.12.07 г.

Председатель Совета

А.А. Алтунин



# **КОДЕКС ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ЭТИКИ РОССИЙСКИХ РЕЙТИНГОВЫХ АГЕНТСТВ**

МОСКВА - 2007

## 1. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

Целью настоящего Кодекса является установление высоких стандартов поведения российских рейтинговых агентств, направленных на повышение уровня защиты инвесторов, повышения эффективности и прозрачности экономики в целом и финансового рынка, а также обеспечения регулирующих органов объективными оценками качества активов.

Основные положения и принципы, изложенные в настоящем Кодексе применимы ко всем рейтинговым агентствам, зарегистрированным на территории Российской Федерации в независимости от их специализации.

Положения Кодекса не являются неизменными или исчерпывающими. Они обладают определенной степенью гибкости, которая позволяет включать их в индивидуальные кодексы профессиональной этики отдельных рейтинговых агентств, с учетом всех специфических юридических и рыночных условий.

Основные положения и принципы Кодекса должны на практике служить руководством для деятельности рейтинговых агентств, которые продекларируют намерения следовать Кодексу. Для регулирующих органов и инвесторов следование рейтингового агентства настоящему Кодексу должно характеризовать рейтинговое агентство как надежный источник оценок качества финансовых активов.

Кодекс представляет собой свод принципов и рекомендаций. Применение рейтинговыми агентствами положений Кодекса должно быть основано на стремлении повысить качество рейтинговых оценок в глазах существующих и потенциальных инвесторов, а также регулирующих органов. Кодекс не может приниматься по частям, а только как единый и целостный свод принципов и рекомендаций.

О решении следовать Кодексу профессиональной этики российских рейтинговых агентств свидетельствует публичное заявление, сделанное рейтинговым агентством и опубликованное в СМИ, а также соответствующее письмо, направленное в Банк России, Минфин РФ, ФСФР.

Настоящий Кодекс разработан рабочей группой НФА по рейтингованию, в которую вошли рейтинговые агентства АК&М, НРА, РусРейтинг. При разработке Кодекса были учтены ключевые стандарты Кодекса Основных Положений Профессиональной Этики Агентств Кредитных Рейтингов IOSCO, критерии приемлемости рейтинговых агентств, содержащиеся в Документе Базельского комитета по банковскому надзору «Международная конвергенция измерения капитала и стандартов капитала: новые подходы» (Базель II), лучшая практика российских рейтинговых агентств.

## 2. ВВЕДЕНИЕ

Деятельность российских рейтинговых агентств направлена на повышение информационной прозрачности российской экономики и российского финансового рынка. Российские рейтинговые агентства строят свою методологию построения рейтингов на основе методик, учитывающих специфику российской экономики и принятых в России норм ведения бизнеса и российского правового поля.

В своей деятельности российские рейтинговые агентства работают как юридические лица, руководствуясь нормами российского законодательства, опираясь на существующие внутренние системы учета и отчетности и используя собственную методологическую базу определения рейтинговых оценок.

Ключевой целью деятельности российских рейтинговых агентств является доведение до сведения участников рынка и регулирующих органов честной, объективной и независимой информации о той или иной характеристике (в особенности кредитном

риске) того или иного экономического субъекта или финансового актива.

Основные принципы, которыми должны руководствоваться российские рейтинговые агентства, приведены ниже.

### **3. ОСНОВНЫЕ ПРИНЦИПЫ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ РОССИЙСКИХ РЕЙТИНГОВЫХ АГЕНТСТВ**

Российские рейтинговые агентства при осуществлении своей деятельности и определении рейтинговых оценок должны руководствоваться следующими принципами в своей деятельности:

- 1. Рейтинговые оценки должны быть объективными*
- 2. Рейтинговые оценки должны быть честными*
- 3. Рейтинговые оценки должны быть независимыми*
- 4. Рейтинговые оценки и рейтинговый процесс должны быть прозрачными*
- 5. Методология рейтинговой оценки должна быть верифицируема*
- 6. Процесс рейтинговых оценок должен быть непрерывен во времени (наблюдение за оценкой)*
- 7. Рейтинговое агентство должно обладать необходимыми кадровыми ресурсами для проведения рейтинговых оценок*
- 8. Рейтинговое агентство должно соблюдать условия конфиденциальности информации и предпринимать меры по ее защите*
- 9. Рейтинговое агентство должно использовать стандартизированные определения, характеризующие рейтинговый процесс.*

#### **Рейтинговые оценки должны быть объективными**

Рейтинговое агентство должно соблюдать установленные процедуры, чтобы обеспечить обоснованность оценки, полученной на основе тщательного анализа всей доступной информации в рамках принятой методологии присвоения рейтинга.

Методология рейтинговых оценок базируется на объективной информации, полученной от рейтингуемого субъекта или от других надежных источников.

Все использованные источники информации должны быть известны и приводятся в рейтинговом отчете. В качестве источников информации могут быть использованы данные официальной статистики, СМИ, данные, полученные от рейтингуемого субъекта, собственная информация.

Решение о рейтинге принимается не одним аналитиком, а является коллегиальным решением (рейтингового совета, рейтингового комитета и тд) и отражает точку зрения рейтингового агентства.

Методология присвоения рейтингов включает не только субъективные суждения по ряду неформализуемых оценок, но и алгоритмы, работающие с формализуемыми данными, поддающиеся верификации.

#### **Рейтинговые оценки должны быть честными**

Рейтинговое агентство и аналитики не должны публиковать необоснованные рейтинговые оценки или отчеты, или другие материалы, содержащие недостоверную информацию, которая может ввести инвестора в заблуждение относительно корректности рейтинговой оценки.

Рейтинговое агентство и его сотрудники не должны явно или тайно давать заверения или гарантии о присвоении определенного рейтинга до окончания рейтинговой оценки.

Рейтинговое агентство и сотрудники должны поддерживать честные взаимоотношения с эмитентами, инвесторами и другими участниками рынка, а также с общественностью.

### **Рейтинговые оценки должны быть независимыми**

Рейтинг является независимой точкой зрения рейтингового агентства.

Вознаграждение аналитиков рейтингового агентства, занимающихся написанием рейтинговых отчетов не должны зависеть от сумм договоров на выполнение рейтинговых работ.

Рейтинговое агентство и сотрудники не должны участвовать в сделках с любыми ценными бумагами или их производными, которые могут вызвать конфликт интересов в рамках деятельности рейтингового агентства.

Сотрудники рейтингового агентства непосредственно занятые в процессе оценки не должны инициировать обсуждение или вступать в переговоры о вознаграждении или размере выплат с каким-либо оцениваемым предприятием.

### **Рейтинговые оценки и рейтинговый процесс должны быть прозрачными**

Все основные подходы к рейтингованию, ключевые показатели, используемые в анализе, процедура присвоения рейтинга должны быть доступны на сайтах рейтинговых агентств.

Все основные факторы, принимаемые рейтинговым агентством для вынесения решения о рейтинге, должны содержаться в доступном широкому кругу инвесторов и регулирующих органов пресс-релизах, а субъектам, заказавшим рейтинг в и (или) рейтинговых отчетах.

При присвоении каждого рейтинга, рейтинговое агентство должно раскрывать участие рейтингуемого субъекта в процессе оценки.

До присвоения или пересмотра рейтинга, присвоенного по инициативе рейтингуемого субъекта, при наличии приемлемых для этого условий и возможностей рейтинговое агентство должно проинформировать рейтингуемый субъект о наиболее значимой информации и обосновании рейтинга и предоставить эмитенту возможность объяснить любое возможное непонимание какого-либо аспекта или какие-либо другие вопросы, которые должны быть выяснены для присвоения корректного рейтинга.

### **Методология рейтинговой оценки должна быть верифицируема**

Методология рейтинговой оценки должна быть верифицируемой. Инвесторы и регулирующие органы должны иметь возможность получить разъяснения по поводу тех или иных вопросов методологических подходов к рейтинговым оценкам и рейтинговым процедурам.

### **Процесс рейтинговых оценок должен быть непрерывен во времени (наблюдение за оценкой)**

Рейтинг является оценкой на заданный момент времени и периодически должен подтверждаться или изменяться с учетом меняющейся экономической ситуации.

Рейтинговое агентство должно проводить текущий мониторинг и обновлять

рейтинги на основе:

- a. периодического пересмотра рейтинговой оценки;
- b. регулярного пересмотра уровня рейтинга при получении любой информации, способной вызвать, с большой долей вероятности, проведение какой-либо рейтинговой процедуры (включая прекращение оценки), в соответствии с применяемой методологией оценки;

Рейтинговое агентство должно каждый раз указывать дату обновления рейтинга.

Если рейтинг является публичным, рейтинговое агентство должно публично объявить о прекращении рейтинговой оценки. При уведомлении о прекращении рейтинговой оценки должна быть указана дата прекращения и последнего обновления рейтинга.

#### **Рейтинговое агентство обладает необходимыми кадровыми ресурсами для проведения рейтинговых оценок**

Рейтинговое агентство должно иметь высококвалифицированный персонал, имеющий необходимые знания, навыки и опыт по направлению деятельности рейтингового агентства.

Рейтинговое агентство должно иметь такую структуру персонала, занятого в рейтинговой оценке, которая позволила бы обеспечить последовательность и непрерывность рейтингового процесса на фоне объективности, честности и беспристрастности оценки.

#### **Рейтинговое агентство должно соблюдать условия конфиденциальности информации и предпринимать меры по ее защите**

Рейтинговое агентство должно установить порядок и правила защиты конфиденциальной информации, предоставленной рейтингуемым субъектом в рамках соглашения о конфиденциальности или полученной на основе соглашения о взаимопонимании по предоставлению секретной информации. При отсутствии других указаний или в том случае, если это не противоречит действующему законодательству или нормам, Рейтинговое агентство и сотрудники не должны разглашать информацию в пресс-релизах, на научных конференциях, потенциальным коллегам, инвесторам, эмитентам, другим лицам или при других обстоятельствах.

Сотрудники рейтингового агентства не должны никому раскрывать никакой непубличной информации о рейтингах или возможных прогнозных оценках, за исключением рейтингуемого субъекта или его уполномоченного агента.

Сотрудники рейтингового агентства должны предпринимать все доступные меры для защиты собственности и документов, принадлежащих рейтинговому агентству от мошенничества, кражи или не целевого использования

Сотрудники Рейтингового агентства не должны использовать или разглашать конфиденциальную информацию с целью торговли ценными бумагами или с какой-либо другой целью

#### **Рейтинговое агентство должно использовать стандартизированные определения, характеризующие рейтинговый процесс**

Рейтинговые агентства должны оперировать стандартными терминами, значение которых объективно понятно пользователям рейтингов и тем, кто получает рейтинговые оценки. Используемые в работе рейтинговых агентств терминология приведена в приложении.

## Приложение

*Основные термины и определения, используемые российскими рейтинговыми агентствами.*

Объект рейтингования – юридическое лицо или группа юридических лиц, орган федеральной, субфедеральной или муниципальной власти (именуемые субъект рейтингования) и (или) финансовый актив \* и/или отдельные его категории.

Рейтинг - значение рейтингового измерения, которое, по мнению рейтингового агентства, соответствует рейтингуемому объекту в определенный момент или период времени.

Комментарии. Рейтинг может быть присвоен объекту рейтингования и оценивать его различные качества, такие как кредитный риск, качество корпоративного управления, надежность, инвестиционная привлекательность, риск ликвидности и т. д.

Рейтинговое измерение - совокупность комплексных финансово-экономических показателей рейтингуемого объекта, отвечающие интересам пользователей рейтинга, рассчитанные путем экспертного анализа с учетом и качественных и количественных составляющих.

Рейтинговая шкала - заранее заданная рейтинговым агентством шкала, состоящая из последовательной серии символов, означающих понижающееся значение рейтингового измерения. Шкала содержит название уровня, буквенные обозначения и описание особенностей.

Категории рейтингов. Категории разделяют рейтинги по степени полезности для разных категорий пользователей.

Название категории	Особенности	Ожидания инвесторов
Максимальная	Работа с данной категорией не требует специальных знаний и финансовой подготовленности со стороны пользователей рейтингов.	Вероятность потери инвестором своих вложений крайне низка.
Приемлемая	Работа с данной категорией может осуществляться при наличии здравого экономического смысла со стороны пользователей рейтингов.	Имеется вероятность, того, что инвестор может потерять часть инвестиций. Могут также быть задержаны выплаты. Инвестор должен диверсифицировать вложения, опираясь на здравый экономический смысл, чтобы уменьшить свой риск.
Спекулятивная	Для работы с данной категорией необходим профессиональный опыт со стороны пользователей рейтингов.	Инвестор должен ожидать потерь и должен тщательно выбирать объект инвестиции, чтобы портфель таких инвестиций в целом принес ожидаемую отдачу.

Рейтинговые агентства должны определять соответствие между указанными категориями и буквенными обозначениями по своим рейтинговым шкалам.

Пользователи рейтинга - текущий или потенциальный инвестор, государственные органы, финансовые институты и т.д., которые заинтересованы в получении

информации о деятельности рейтингуемого объекта или групп объектов.

Рейтинговое агентство - юридическое лицо, которое определяет рейтинговое измерение для конкретных видов рейтинговых объектов, определяет рейтинговую шкалу для рейтингового измерения, разрабатывает методику рейтинга для каждого вида рейтингуемого объекта и присваивает рейтинги рейтингуемым объектам.

Методика рейтингования – внутренний документ рейтингового агентства, содержащий совокупность факторов и методы оценки количественных и качественных факторов, позволяющий исследовать интересующие качества объекта рейтингования и присвоить рейтинг. Методика рейтингования включает в себя показатели исследуемых объектов, систему весов, отражающую значимость этих показателей, учитывает экспертную оценку и рейтинговую шкалу, позволяющую классифицировать полученный результат.

Рэнкинг – список объектов помещенных в один список и отсортированных по одному показателю. Сортировка списка проводится по числовому показателю, имеющему экономический смысл для объектов, помещенных в список. Рэнкинг определяет порядковый номер объекта в отсортированном списке.

Присвоение рейтинга – использование методики рейтинга аналитиками рейтингового агентства для определения значения рейтингового измерения, которое соответствует рейтингуемому объекту, и выпуска рейтингового отчета, обосновывающего экспертные оценки, присутствующие в данном значении рейтингового измерения.

*\* Виды активов, качество которых оценивается российскими рейтинговыми агентствами*

- 1) федеральные государственные ценные бумаги и ценные бумаги, обязательства по которым гарантированы Российской Федерацией;
- 2) государственные ценные бумаги субъектов Российской Федерации;
- 3) муниципальные ценные бумаги;
- 4) акции;
- 5) облигации;
- 6) векселя организаций;
- 7) ипотечные ценные бумаги.