УДК 336.71

Т.Б. Гакельберг
Северо-Казахстанский государственный университет им. М. Козыбаева

ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ РЕЙТИНГОВОЙ ОЦЕНКИ КРЕДИТНОЙ НАДЕЖНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ-ЗАЕМЩИКОВ

В данной статье представлена попытка автора раскрыть понятие и сущность рейтинга кредитной надежности, а также рассмотреть основные методы определения рейтинга и дать им оценку. Автор анализирует методики, используемые в настоящее время инвесторами, в том числе и зарубежными, и дает им характеристику с позиции приемлемости к условиям отечественной экономики.

Ключевые слова: кредитоспособность, кредитный рейтинг, рейтинговое агентство.

Во всем мире понятия «рейтинг», «рейтинговая оценка» подразумевают мощнейший индикатор экономической эффективности корпоративного бизнеса, общепризнанный и востребованный инструмент обеспечения подлинно рыночного характера национальных экономик и международного рынка капиталов.

Слово rating переводится с английского как «оценка, определение стоимости, отнесение к классу, разряду, категории». В американском варианте это – «отметка, оценка; положение; класс, разряд». Таким образом, этимологически рейтинг предполагает вынесение суждения, возможность отнесения к тому или иному классу, разряду, категории объекта рейтинга на основании предварительных расчетов. В современном мире рейтинг широко используется для оценки популярности, авторитета какого-либо лица, группы, организации, их деятельности, программ, планов и выводится на основе итогов голосования, социологических опросов.

В финансовую сферу понятие «рейтинг» пришло благодаря рейтинговому бизнесу, зародившемуся в XIX в. в США. Современный финансовый мир не мыслит себя без понятия credit rating («кредитный рейтинг»), которое дословно переводится как «оценка доверия» и в рамках финансовой терминологии означает «оценка кредитоспособности».

Первоначально смысл рейтинга заключался в оценке кредитоспособности заемщика, а предметом анализа служила вероятность невыполнения различного рода обязательств по ценным бумагам – краткосрочным и долгосрочным.

Сегодня кредитный рейтинг – это стандартизированная субъективная оценка вероятности полного и своевременного выполнения должником обязательств по выплате процентов и погашению основной части долга по долговым обязательствам и других, связанных с этим обязательств перед держателем долговой ценной бумаги.

Данный вид рейтинга представляет собой независимое экспертное мнение (рейтингового агентства) об общей кредитоспособности эмитента долговых обязательств.

Главный плюс рейтинга – его комплексность. В нем нет основного показателя, по которому будут ранжироваться компании. Рейтинговое агентство присваивает рейтинг только при наличии достоверной и полной информации о деятельности компании.

Во-первых, кредитный рейтинг используется как инструмент для поддержания взаимоотношений с инвесторами и кредиторами. Рейтинги формируют благоприятную репутацию предприятия в инвестиционном и банковском сообществе, способствуют созданию его кредитной истории. Вследствие этого вероятность того, что инвестор остановит свой выбор на предприятии, имеющем рейтинг, увеличивается.

Во-вторых, наличие кредитного рейтинга свидетельствует об открытости

менеджмента и информационной прозрачности компании, что в конечном счете обусловливает рост внимания инвесторов к долговым бумагам.

В-третьих, рейтинг – средство снижения стоимости заемного капитала. Высокий кредитный рейтинг позволяет минимизировать издержки размещения и обслуживания облигационных займов, а также способствует улучшению условий предоставления кредитов.

В-четвертых, кредитные рейтинги являются эффективным инструментом PR. В связи с тем, что рейтинги и краткие отчеты публикуются в различных аналитических источниках, они становятся доступны всем потребителям финансовой информации, в том числе и потенциальным клиентам компании.

В-пятых, наличие рейтинга упростит доступ к банковским кредитам. Для анализа финансового положения заемщика ЦБ рекомендует перечень источников информации, среди которых и средства массовой информации. Здесь важно то, что опубликованные рейтинги являются прямым источником информации о кредитоспособности заемщика.

В зависимости от степени открытости рейтинга и качества используемой информации, учета международного контекста, валюты обязательств, временного фактора и рассматриваемого объекта кредитные рейтинги подразделяются на категории:

1. По степени открытости рейтинга и качеству используемой информации:

– полноценный рейтинг присваивается только тем ценным бумагам, которые свободно обращаются на рынке. Подразумевает не только наличие собственно самого рейтинга и его публикацию, но и постоянный мониторинг положения заемщика и другой важной информации, относящейся к кредитному риску;

– предварительный рейтинг присваивается ценным бумагам до выхода их на свободный рынок. Действует только на момент публикации. Публикация такого рейтинга производится только по просьбе заемщика;

– рейтинг для сделок с ограниченным размещением (private placee ment rating) – то же, что и предварительный рейтинг, но облигации предлагаются на ограниченном рынке. Мониторинг проводится только по просьбе заемщика. Рейтинг действует только на момент объявления;

– мнение о кредитоспособности (credit opinion) – выдается тем заемщикам, которые хотят иметь представление о своей кредитоспособности без публикации оценки кредитоспособности. Это не рейтинг, так как основан на ограниченной информации. Формулируется в словесной форме; облигации получают оценки «высоко инвестиционные», «инвестиционные», «на границе инвестиционных и неинвестиционных» и «неинвестиционные»;

– рейтинг, основанный на публичной информации (public informaa tion rating), для его выставления использовалась только или преимущественно публичная информация. Он обычно ниже полноценного рейтинга, так как включает в себя больший кредитный риск.

2. По учету международного контекста:

– международный кредитный рейтинг (crossborder rating) – мнение о кредитоспособности заемщика или его способности выполнять конкретные долговые обязательства в международном контексте с учетом влияния суверенных правительств и ситуации в стране заемщика. Чем ниже международный кредитный рейтинг страны (больше страновой и суверенный риски), тем уже спектр для международных сравнений в отношении всех заемщиков, находящихся в пределах страны;

– национальный кредитный рейтинг (domestic rating) – мнение о сравнительном кредитном риске национальных заемщиков и их долговых обязательств в контексте данной страны, без учета влияния международных аспектов суверенного и странового риска. Важность внутренних кредитных рейтингов по национальной шкале возрастает, когда страновой риск настолько значителен, что не позволяет проводить четкие различия между группами кредитного риска различных национальных заемщиков или их долговых обязательств, когда на национальном финансовом рынке преобладают местные инвесторы

и заемщики, а также когда внутренний кредитный рейтинг требуется для выпуска долговых обязательств определенных категорий.

3. В зависимости от временного фактора:

– краткосрочные кредитные рейтинги применяются для долговых обязательств с исходным сроком погашения менее одного года и для оценки способности заемщика выполнять свои долговые обязательства на срок менее одного года;

– долгосрочные кредитные рейтинги применяются для долговых обязательств с исходным сроком погашения один год и более и для оценки способности заемщика выполнять свои долговые обязательства на срок один год и более.

4. В зависимости от объекта оценки:

– кредитный рейтинг заемщика отражает мнение о способности и желании заемщика своевременно и полностью выполнять все свои финансовые обязательства без учета их приоритетности, структуры, вида обеспечения, гарантий и др. (примерами рейтинга заемщика являются рейтинг страны (sovereign rating), который служит «потолком» (sovereign ceiling) для рейтинга любого заемщика из этой страны, рейтинг партнеров по сделке, рейтинг финансовой стабильности страховщика);

– кредитный рейтинг долговых обязательств отражает мнение о вероятности погашения данного обязательства с учетом приоритетности, структуры, вида обеспечения, гарантий и др. Кредитный рейтинг присваивается следующим категориям ценных бумаг: государственным облигациям и облигациям муниципальных образований, облигациям корпораций, обязательствам финансовых институтов, производным инструментам, облигациям страховых компаний, международным долговым финансовым инструментам и т. п.

На основании рассмотренных категорий кредитных рейтингов и составляются такие типы кредитных рейтингов, как, например, кредитный рейтинг правительства по обязательствам, номинированным в местной/иностранной валюте, внутренний рейтинг выпуска долговых обязательств, номинированного в местной валюте, внутренний рейтинг заемщика.

Итак, понятие «рейтинг инвестиционной надежности» можно охарактеризовать следующим образом: это оценка будущей способности заемщика произвести выплаты основного долга и процентов по долговым обязательствам полностью и в срок».

С позиции инвестора рейтинг является профессиональной оценкой независимого эксперта и позволяет инвестору принимать решения исходя из соотношения «риск – доходность».

Таким образом, анализ понятийного аппарата показал наличие тесной взаимосвязи между понятиями: «риск», «риск невозврата инвестиций» и «рейтинг инвестиционной надежности предприятия-заемщика».

Современные методы оценки рейтинга инвестиционной надежности можно разделить на три типа: статистические, стохастические и комплексные.

В основе первого метода лежат статистические и математические исследования взаимосвязи отдельных финансовых показателей компании с вероятностью возникновения дефолта. Весомый вклад в развите скорингового направления внесли А. Винакор, Р. Смит, проанализировавшие 183 компании, которые испытывали финансовое затруднение в период с 1921 по 1931 г. В последующем еще многие видные ученые занимались развитием методики расчета вероятности банкротств на основе анализа финансовых показателей компаний. Это такие исследователи, как Ч. Л. Мервин, В. Б. Хикман, Э. И. Алтман, В. Бивера, Либби, Мойер, Таффлер, Завгерн и др. Наиболее известной и получившей большое распространение является методика и техника прогнозирования банкротства, представленная в работах Эдварда Альтмана, опубликованная в 1968 г. В общем виде это была первая скоринговая модель, которая опиралась на подход, основанный на определении «расстояния до дефолта», известный в иностранной литературе как «distance to default approach». Индекс инвестиционной

надежности построен с помощью аппарата мультипликативного дискриминантного анализа (Multiple-discriminant analysis – MDA) и позволяет в первом приближении разделить хозяйствующие субъекты на потенциальных банкротов и небанкротов. При построении индекса Альтман обследовал 66 предприятий, половина которых обанкротилась в период между 1946 и 1965 гг., а половина работала успешно, и исследовал 22 финансово-аналитических коэффициента, которые могли быть полезны для прогнозирования возможного банкротства. Стоит отметить, что первая модель Альтмана основывалась на коэффициентах, включающих в себя рыночную капитализацию компании, что ставило инвесторов в затруднительное положение при оценке инвестиционной надежности компаний, не имеющих публичного обращения акций. С течением времени скоринговая модель подверглась доработкам, и ее последняя версия не имеет привязки к публичной капитализации компаний.

Нельзя не отметить ряд недостатков модели Альтмана: в первую очередь, отличие казахстанской экономики от западных аналогов говорит о возможном наличии иных взаимосвязей финансовых коэффициентов и вероятности возникновения дефолта; во-вторых –меняющаяся мировая экономика, последняя разработка Альтмана датирована 1983 г., что, на наш взгляд, говорит о ее устарелости.

Отличительной особенностью современных разработок является подход, основанный не на определении расстояния до дефолта (Distance to Default), а на нахождении вероятности дефолта (Probability of Default). Различия данных подходов заключаются лишь в том, что в первом случае в модели отсутствуют максимальные значения коэффициентов, на основе которых во втором случае и рассчитывается вероятность.

На сегодняшний день наиболее авторитетными международными рейтинговыми агентствами являются Standard&Poor’s (S&P), Moody’s Investors Service (Moody’s), Fitch Ratings (Fitch), рейтингующие широкий круг различных экономических субъектов и выпусков ценных бумаг, включая правительства разных стран, муниципалитеты, промышленные предприятия, финансовые институты, страховые компании, структурированные финансы, долговые обязательства, привилегированные акции, банковские ссуды и партнеров по сделке, а также требования по оплате к страховым компаниям и финансовым гарантам.

Рейтинговые индексы, составляемые «признанными» агентствами, считаются наиболее надежными и используются в качестве эталонного стандарта в национальной и международной практике. В 1909 г. на американском рынке долговых ценных бумаг впервые была представлена рейтинговая система и опубликованы первые кредитные рейтинги в «Руководстве по ценным бумагам железнодорожных компаний» Джона Муди. Для обозначения уровней рейтинга Джон Муди использовал литерную систему (буквы алфавита от A до C), оказавшуюся наиболее легкой и простой в использовании для сравнения качества выпускаемых облигаций. С тех пор эта система стала мировым стандартом, а рейтинговые агентства, оценивающие финансовое положение эмитентов и надежность ценных бумаг, – неотъемлемой частью финансовых рынков.

Рассмотрим широко применяемые модели рейтинговых агентств Standard and Poor’s и Moody’s.

Standard and Poor’s разработало скоринговую модель «Credit Risk Tracker» (CRT) для оценки общей платежеспособности частных компаний на основе ряда финансовых и нефинансовых характеристик. Данная модель разработана на базе данных страховой компании Atradius, включает оценку вероятности просрочки долговых обязательств. Факторы, объясняющие вероятность просрочки задолженности, включают финансовые показатели (оборот, собственный капитал и активы, финансовые коэффициенты), нефинансовые показатели (возраст компании, численность персонала, организационно-правовая форма, географическое расположение) и историческую информацию о торговых кредитах (случаи задержки платежей, информация о неплатежах). Далее оцениваются три

модели: логит-модель, квадратичная логит-модель и модель максимальной ожидаемой полезности. На заключительном этапе используется технология анализа с использованием нейронных сетей, математических моделей, базирующихся на биологических процессах человеческого мозга и позволяющих анализировать очень сложные наборы переменных. Основной особенностью модели является нейронная сеть, на базе которой сравниваются результаты, полученные по перечисленным трем моделям, вносятся коррективы и выбирается модель, наиболее точно описывающая реальные данные. Данная разработка ориентирована на сегмент средних и крупных по размеру компаний и отличается огромной расчетной базой данных.

Модель рейтингового агентства Moody's «Moody's RiskCalc» предсказывает вероятность дефолта по долговым обязательствам для частных компаний на основе данных финансовой отчетности, собранных в разных странах, таких, как Австралия, Великобритания, Германия, Индонезия, Испания, Италия, Канада и Франция. Методика Moody's указывает на существование нелинейной зависимости между вероятностью дефолта и финансовыми показателями для определенной компании, а также «ненормальный» вид распределения вероятности дефолта. В связи с этим вероятность дефолта определяется с помощью определенного непараметрического преобразования нормального распределения. Модель разработана для средних и крупных по размеру компаний.

Подробная структура формул PD (вероятности дефолтов), лежащих в основе моделей рейтинговых агентств, не раскрывается. Однако, как видно из приведенных примеров, принципы их получения базируются на выявлении статистических закономерностей между частотами банкротств и финансовыми показателями компаний. Причем параметры таких зависимостей явно привязываются к той стране, в которой располагается анализируемая компания.

Для всех перечисленных выше моделей можно выделить основные общие недостатки. Во-первых, данные модели слабо применимы к отечественному рынку ввиду молодости отечественного рынка долговых обязательств и отсутствия широкой базы по дефолтам компаний-заемщиков. Второе, на что стоит обратить внимание, – это непринятие скоринговыми моделями качественных факторов, от которых может сильно измениться конечный результат анализа.

Следующий метод оценки рейтинга инвестиционной надежности предприятия-заемщика базируется на стохастических, или, как их принято называть в настоящее время, структурных процессах. В рамках данного подхода выделяют модель Мертона и модели качественных спрэдов доходности.

1. Модель Мертона применяется для оценки инвестиционной надежности крупного и среднего корпоративного бизнеса, обладающего ликвидным рынком ценных бумаг. Модель базируется на теории ценообразования опционов Блэка-Шоулза. В ее основе лежит предположение, что кредиторская задолженность и капитал рассматриваются как требования, которые могут быть обращены на стоимость фирмы. Под точкой дефолта подразумевается стоимость активов, равная суммарной кредиторской задолженности. На практике вероятность дефолта анализируемой компании зависит от того, насколько велика ее капитализация и низка волатильность, т. е. чем выше рыночная стоимость акций и стабильнее их цены, тем ниже риск невозврата инвестиций.

2. Модель качественных спрэдов доходности. Данный метод базируется на сравнении доходности облигаций компании со спот-доходностью группы безрисковых облигаций, в качестве которых обычно признают облигации госзайма США (USA Treasures). Разница в доходности (спрэд) в идеальном варианте объясняется наличием дополнительного риска, связанного с возможностью банкротства компании-заемщика. Концепция, лежащая в основе подхода, основана на тезисе, что вся доступная информация о возможном развитии компании уже учтена участниками рынка в текущих ценах ее финансовых инструментов и их доходностях.

Недостатком вышеперечисленных стохастических методов является привязка к публичному рынку акционерного капитала и рынку долговых обязательств.

Последним методом оценки инвестиционного рейтинга предприятия заемщика выступает комплексный подход. Данный метод основан на тщательном исследовании не только финансовой составляющей анализируемой компании, он также включает в себя всесторонний анализ деятельности компании-заемщика. Так, при присвоении рейтинга инвестиционной надежности рейтинговые агентства оценивают всю отрасль целиком, выделяют позиции компании на сбытовом рынке, анализируют поставщиков и конкурентов, проводят анализ эффективности компании и технологии, использующиеся в производственном процессе (рис. 1).

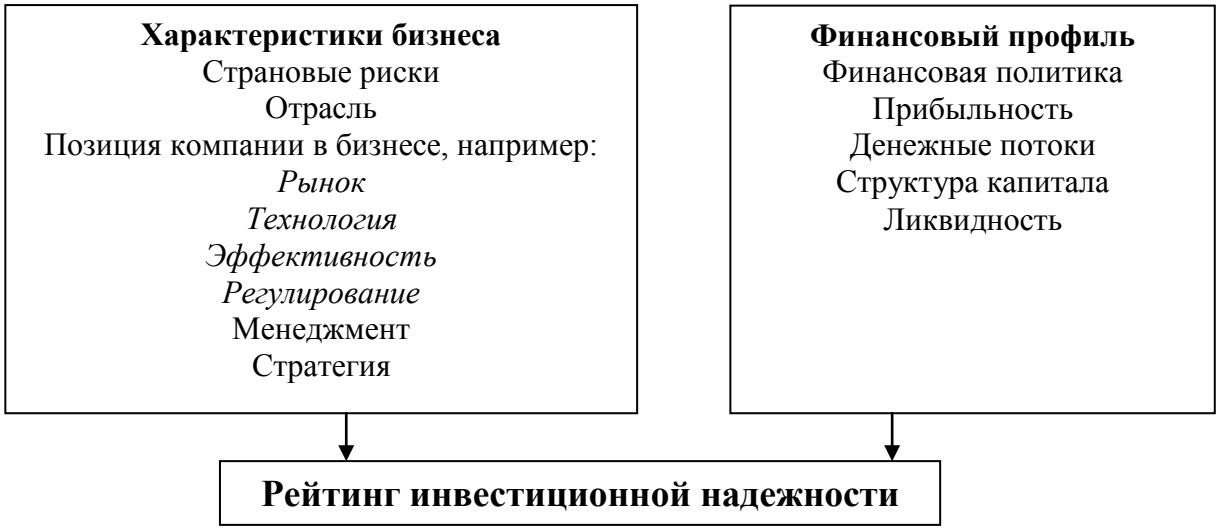

Рис. 1. Факторы, учитывающиеся агентством Standard and Poor's при присвоении рейтинга инвестиционной надежности на основе комплексного метода оценки

Характеристика уровней кредитных рейтингов основных рейтинговых агентств приведена в таблице, сформированной с точки зрения уровня надежности долговых обязательств эмитента.

Шкала кредитных рейтингов крупнейших рейтинговых агентств

Уровень надежности долговых обязательств эмитента	Moody's Investors Service	Standard&Poor's	Fitch Ratings
Исключительный, максимальная надежность	Aaa	AAA	AAA
Отличный, высокая надежность	Aa	AA	AA
Выше среднего	A	A	A
Ниже среднего	Baa	BBB	BBB
Спекулятивный	Ba	BB	BB
Высокоспекулятивный	B	в	B
Сверхспекулятивный	Caa, Ca, C	CCC, CC, C	CCC, CC, R
Невыполнимые обязательства	Ca, C	D	DDD, DD, D

Усиление мирохозяйственных связей, формирование новых институтов международной торговли предоставили субъектам рынка большую возможность выбора

оптимальных условий деятельности, что стало причиной перехода от традиционных негибких экономических связей к более гибким, а стандартизация основных показателей хозяйственной деятельности и кредитный рейтинг оказались для этого самым подходящим инструментом. Именно глобализация финансовых рынков дала импульс развитию как международных и национальных рынков долговых обязательств, так и кредитных рейтингов на этих рынках.

Появилась потребность в стандартизации многообразных мировых долговых финансовых инструментов, создании адекватного инструмента для управления инвестиционным портфелем. Удовлетворить эту потребность призван кредитный рейтинг.

Таким образом, на первый план выступает оценка кредитоспособности самого субъекта, что и обусловливает небывалые темпы развития рейтинговой деятельности в Европе – в течение последнего десятилетия здесь появилось около 30 новых рейтинговых агентств, половина из которых филиалы и дочерние компании глобальных РА.

Такие рейтинги обладаю наибольшей точностью, но требуют наличия детальной информации об особенностях анализируемого предприятия, что не всегда может быть получено сторонним инвестором.

В качестве дополнительных, вспомогательных методов оценки рейтинга инвестиционной надежности могут быть использованы экспертные оценки, которые получили широкое распространение в настоящее время. Данный подход опирается на знания и профессиональную интуицию компетентных специалистов и применяется в тех случаях, когда формальные методы современной математики не способны принести необходимый результат. Ограниченность методов экспертных оценок в том, что в них присутствует субъективный элемент и возможность ошибочного суждения.

Рейтинговые агентства в первую очередь отбирают для анализа те ценные бумаги, в которые будет вкладывать средства массовый инвестор. В связи с этим рейтинг – это платная услуга, оказываемая эмитенту ценной бумаги и другим потребителям финансовой информации. Рейтинговое агентство не проводит аудит и не проверяет достоверность информации, предоставленной рейтингуемой компанией добровольно. Отсюда рейтинг – это только интегрированный показатель, на основании которого принимают решение участники фондового рынка. Неслучайно чаще всего рейтинговые агентства являются дочерними структурами крупных компаний, например консалтинговых или издательских.

Массовый инвестор не имеет возможности провести тщательный анализ эмитента и оценить свои риски, связанные с инвестициями в ценные долговые бумаги. Поэтому инвесторы нуждаются в соответствующих информационных посредниках, которые имеют возможность профессионально изучить кредитоспособность и финансовое положение компании и могут опубликовать соответствующую балльную или рейтинговую оценку ценной бумаги.

Название «кредитный рейтинг» появилось вследствие того, что основной риск, оцениваемый при присвоении рейтинга, – это кредитный риск, или, как его еще называют, риск дефолта. Кредитный рейтинг является основной и классической, но не единственной рейтинговой услугой.

Так же целесообразно рассмотреть рейтинг АК&М. Рейтинг кредитоспособности АК&М представляет собой комплексную оценку способности предприятия к полному и своевременно выполнению обязательств по обслуживанию и погашению займов. Рейтинг кредитоспособности предприятия АК&М выражает мнение специалистов рейтингового агентства «АК&М» о платежеспособности заемщика, т. е. о его возможности и желании выполнять свои финансовые обязательства.

Рейтинг кредитоспособности АК&М присваивается по национальной шкале и не учитывает суверенного странового риска. Это дает ряд преимуществ, основным из которых является возможность более тонкой дифференциации оценок платежеспособности заемщиков по сравнению с кредитными рейтингами, присвоенными по международной шкале. Кредитные рейтинги казахстанских предприятий, присвоенные по международной шкале, ограничены суверенным рейтингом Республики Казахстан. При

этом в случае оценки кредитоспособности по национальной шкале заемщик может получить рейтинг, соответствующий наивысшей категории.

Рейтинг кредитоспособности может быть присвоен либо предприятию, либо конкретному виду долговых обязательств, эмитированных предприятием. В первом случае рейтинг отражает оценку риска невыполнения заемщиком всех своих финансовых обязательств. Во втором случае рейтинг долговой бумаги отражает оценку риска невыполнения заемщиком обязательств по данному виду заимствований.

Рейтинг кредитоспособности заемщика не эквивалентен рейтингу долговых бумаг. Это связано с тем, что рейтинг кредитоспособности не учитывает особенности выпуска, обеспечение и другие характеристики конкретных долговых бумаг, а при определении рейтинга долговых бумаг, помимо анализа предприятия в целом, значительное внимание уделяется анализу характеристик рейтингуемого долгового обязательства.

Рейтинг долговой бумаги может либо соответствовать, либо быть выше рейтинга кредитоспособности предприятия. Рейтинг бумаги будет выше рейтинга кредитоспособности в том случае, если она обладает характеристиками, которые способствуют снижению риска ее непогашения (обеспечение, защищенность прав кредиторов по бумаге в случае ликвидации или банкротства предприятия и другие). Нижнее значение рейтинга долговой бумаги ограничивается рейтингом кредитоспособности эмитента, так как при его определении учитываются риски по всем видам заимствований и все факторы, оказывающие воздействие на платежеспособность предприятия.

Рейтинг кредитоспособности отражает мнение аналитиков АК&М о платежеспособности предприятия на дату его присвоения. В связи с этим после присвоения рейтинга кредитоспособности на регулярной основе проводится мониторинг информации о предприятии. После получения данных о существенном изменении платежеспособности заемщика рейтинг кредитоспособности может быть изменен в ту или иную сторону либо отозван в случае недоступности необходимой для анализа информации.

Рис. 2. Структура интегрального уровня кредитоспособности

Методика определяет алгоритм присвоения рейтинга кредитоспособности предприятия (долгового обязательства предприятия) по национальной шкале. Методика адаптирована к специфическим особенностям регионального развития Республики Казахстан и не учитывает суверенного странового риска.

Методика определения рейтинга кредитоспособности предприятия основывается на

анализе формализуемых и неформализуемых показателей (критериев кредитоспособности), оказывающих влияние на возможности предприятия выполнять свои финансовые обязательства.

При определении рейтинга кредитоспособности предприятия проводится анализ данных за последний отчетный период, предшествующий дате оценки, и ретроспективный анализ всех показателей за последние три года. Источником информации являются как данные, полученные на предприятии (финансовая отчетность, производственные показатели, кредитная история; анкеты, материалы собрания акционеров и т. д.), так и информация, полученная из других источников, которая признана достоверной (данные Госкомстата, отраслевая отчетность, сообщения средств массовой информации и т. д.).

Все анализируемые показатели объединены в группы факторов. Анализ группы факторов позволяет оценить риски, связанные с тем или иным аспектом деятельности предприятия. Результатом анализа является определение интегрального уровня кредитоспособности предприятия. Структура интегрального уровня кредитоспособности представлена в нижеприведенной блок-схеме (рис. 2).

Кредитный рейтинг предприятия (долговое обязательство предприятия) присваивается на основании значения интегрального уровня кредитоспособности в соответствии с национальной рейтинговой шкалой. Интегральный уровень кредитоспособности оценивается на основании значений рейтинговых баллов всех используемых в данной методике групп факторов, с учетом степени их влияния на общую платежеспособность.

Рейтинговый балл группы факторов определяется на основании значений рейтинговых баллов входящих в данную группу критериев кредитоспособности, с учетом степени их влияния на кредитоспособность.

Таким образом, рейтинг кредитоспособности предприятия определяется в следующем порядке:

1. Определение рейтинговых баллов критериев кредитоспособности с учетом порогового значения и оценочной шкалы.
2. Определение рейтинговых баллов групп факторов кредитоспособности на основании значений рейтинговых баллов входящих в данную группу критериев кредитоспособности.
3. Определение интегрального уровня кредитоспособности на основании значений рейтинговых баллов всех рассматриваемых в данной методике групп факторов.
4. Определение рейтинга кредитоспособности предприятия на основании значения интегрального уровня кредитоспособности в соответствии с национальной рейтинговой шкалой.

При определении рейтинга кредитоспособности предприятия оцениваются текущие финансовые возможности предприятия по своевременному и в полном объеме обслуживанию и погашению своих долговых обязательств, а также предпосылки формирования денежного потока предприятия и его соответствие необходимому объему финансирования в момент наступления сроков платежей. Для решения данной задачи необходим анализ значительного объема информации, включающей как численные данные о финансово-экономическом положении предприятия, так и неформализуемые показатели, которые оказывают воздействие на формирование финансовой базы предприятия в перспективе.

© Гакельберг Т. Б., 2010

Автор статьи – **Татьяна Борисовна Гакельберг**, старший преподаватель Северо-Казахстанского государственного университета им. М. Козыбаева. E-mail: tgakelberg@mail.ru.

Рецензент – К. А. Кожахметов, кандидат экономических наук, профессор кафедры «Финансы и кредит» СКГУ им. М. Козыбаева.