

МІНІСТЕРСТВО ФІНАНСІВ УКРАЇНИ
ДЕРЖАВНИЙ ПОДАТКОВИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ФАКУЛЬТЕТ ФІНАНСІВ ТА ЦИФРОВИХ ТЕХНОЛОГІЙ
КАФЕДРА ПУБЛІЧНИХ ФІНАНСІВ

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА (ПРОЄКТ)

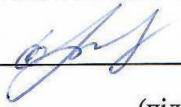
Тема: «Роль рейтингових агенцій в оцінці ризиковості публічних фінансів»

Здобувачки вищої освіти II рівня, II курсу, групи ФМУП-22-1,
спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»,
освітня програма Управління публічними фінансами

 Черняк Катерини Олександрівни
(підпис) (прізвище, ім'я, по батькові)

Науковий керівник  Гордей Оксана Дмитрівна, д.е.н., професор
(підпис) (прізвище, ім'я, по батькові, науковий ступінь, вчене звання)

Керівник освітньо-професійної програми

 Гордей Оксана Дмитрівна, д.е.н., професор
(підпис) (прізвище, ім'я, по батькові, науковий ступінь, вчене звання)

Допущено до захисту за рішенням кафедри публічних фінансів
протокол від «15» 01 2024 № 9

Завідувач кафедри  Давиденко Надія Миколаївна, д.е.н., професор
(підпис) (прізвище, ім'я, по батькові, науковий ступінь, вчене звання)

Реєстрація № 7 01.02.2024 цурт
 (дата) (підпис відповідальної особи)

Результати перевірки _____ цурт
 (до захисту, на доопрацювання) (дата) (підпис)

Результат захисту 92 бал _____ цурт
 (оцінка) (дата) (підпис)

Голова комісії: цурт Г. Т. Бондарук
 (підпис) (ініціали, прізвище)

Члени комісії: цурт М. М. Давиденко
 (підпис) (ініціали, прізвище)

цурт О. Д. Торзет
 (підпис) (ініціали, прізвище)

цурт Т. О. Скрипник
 (підпис) (ініціали, прізвище)

секретар цурт В. Ю. Мешиненко

БЛАНК ОЦІНЮВАННЯ КВАЛІФІКАЦІЙНОЇ РОБОТИ

Об'єкти контролю	Діапазон оцінки в балах	Фактична кількість балів	Примітки	Дата, П.І.П.: голови комісії, членів комісії, секретаря, (підписи)
ОЦІНЮВАННЯ КВАЛІФІКАЦІЙНОЇ РОБОТИ КОМІСІЄЮ ПО ЗАХИСТУ				
1. Доповідь	від 0 до 10	10		Голова Ек
2. Роздатковий матеріал	від 0 до 5	5		П. Т. Гондариук
3. Знання теоретичного та практичного матеріалу, вміння відповідати на запитання	від 0 до 25	20		Члени комісії: М. М. Давиденко О. Д. Тордєт Т. О. Скрипник
5. Апробація (участь у конференціях)	від 0 до 10	10		
РАЗОМ БАЛІВ	від 0 до 50	45		Секретар
ЗАГАЛЬНА КІЛЬКІСТЬ БАЛІВ	від 0 до 100	92		Шеф-менеджер В. Ю.

Оцінка керівника 47 балів

Тордєт О. Д.

ПЕРЕВЕДЕННЯ ОЦІНКИ ЗА 100-БАЛЬНОЮ ШКАЛОЮ ДО НАЦІОНАЛЬНОЇ ШКАЛИ ТА ШКАЛИ ЄКТС

Оцінка за 100-бальною шкалою	Оцінка за шкалою ЄКТС	Оцінка за національною шкалою	Дата	П.І.П.: голови, членів комісії, секретаря, (підпис)
92	A	5 (відмінно)	07.02.2024	Голова Ек П. Т. Гондариук Т. О. Скрипник

Правила переведення оцінок до національної шкали та шкали ЄКТС

Оцінка за 100-бальною шкалою	Оцінка за шкалою ЄКТС	Оцінка за національною шкалою
90-100	A	5 (відмінно)
80-89	B	4 (добре)
70-79	C	
60-69	B	
50-59	E	3 (задовільно)
35-49	CX	2 (незадовільно)

Факультет/ІНІ Факультет фінансів та цифрових технологій

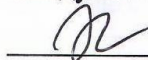
Кафедра Публічних фінансів

Спеціальність 072 Фінанси, банківська справа та страхування

Освітня програма «Управління публічними фінансами»

Затверджую

Завідувач кафедри публічних фінансів

 Тетяна КОЛЯДА

«22» 12 2022

Завдання на кваліфікаційну роботу (проект) здобувачу вищої освіти

Черняк Катерини Олександрівни

(прізвище, ім'я, по батькові)

1. **Тема кваліфікаційної роботи (проекту)** «Роль рейтингових агенцій в оцінці ризиковості публічних фінансів»

Затверджена наказом ректора від «15» 11 2022 № 1207

2. **Строк здачі закінченої роботи** 17.11.2023

3. **Мета роботи** визначити теоретичні аспекти функціонування рейтингових агенцій.

Предмет дослідження теоретичні та методичні аспекти рейтингових агенцій в оцінці ризиковості публічних фінансів.

Орієнтовна база дослідження: Міністерство соціальної політики України

4. **Вихідні дані до роботи:** Конституція України, законодавчі акти та інші нормативні документи України, а також періодичні видання. Крім того, були враховані статистичні дані від Національного банку України, Міністерства фінансів України та Державної казначейської служби України за період з 2018 по 2022 роки, й враховано результати наукових досліджень вітчизняних і закордонних вчених та інформацію, доступну в Інтернеті.

5. **Перелік графічного матеріалу** 4 таблиці.

6. **Зміст** випускної кваліфікаційної (дипломної) роботи (перелік питань за кожним розділом)

Розділ 1. Теоретичні аспекти функціонування рейтингових агенцій

1.1. Сутність, значення та підходи до визначення поняття «рейтингова агенція»

1.2. Характеристика та принципи діяльності рейтингових агенцій

Розділ 2. Сучасний стан діяльності рейтингових агенцій

2.1. Особливості діяльності національних рейтингових агенцій в оцінці ризиковості публічних фінансів

2.2. Аналіз діяльності міжнародних рейтингових агенцій в оцінці ризиковості публічних фінансів

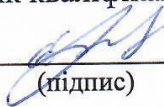
Розділ 3. Потенціал покращення рейтингових показників України

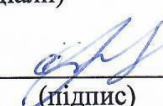
7. Календарний план виконання роботи

№ з/п	Назва етапів випускної кваліфікаційної (дипломної) роботи	Строк виконання етапів роботи	
		За планом	Фактично
1	2	3	4
1.	Затвердження теми	15.11.2022	15.11.2022
2.	Укладення проекту плану	22.12.22-15.01.23	25.12.2023
3.	Представлення 1-го розділу	до 30.04.2023	виконано
4.	Представлення II-го розділу	до 05.09.2023	виконано
5.	Представлення III-го розділу	до 10.11.2023	виконано
6.	Вопитання роботи	до 15.11.2023	виконано
7.	Проголошення попереднього рк	17.11-25.11.2023	15.11.2023
8.	Перевірка на акад. тиждень	20.12-10.12.2023	01.12-10.12.2023
9.	Отримання відгуку керівника	15-20.01.2024	20.01.2024
10.	Рецензування роботи		

8. Дата видачі завдання «22» 12 2022

9. Науковий керівник кваліфікаційної

роботи (проекту)  Гордей О. Д.
(підпис) (прізвище, ініціали)

10. Гарант освітньо- професійної програми  Гордей О. Д.
(підпис) (прізвище, ініціали)

11. Завдання до виконання отримав здобувач

вищої освіти  Черняк К. О.
(підпис) (прізвище, ініціали)

АНОТАЦІЯ

«Роль рейтингових агенцій в оцінці ризиковості публічних фінансів»

Мета роботи визначити сучасний стан діяльності рейтингових агенцій в оцінці ризиковості публічних фінансів та потенціал покращення рейтингових показників України.

Завданнями роботи є розкрити сутність, значення та підходи до визначення поняття «рейтингова агенція»; охарактеризувати принципи діяльності рейтингових агенцій; проаналізувати діяльність національних рейтингових агенцій в оцінці ризиковості публічних фінансів; визначити пріоритетні напрями розвитку рейтингових агенцій в оцінці ризиковості публічних фінансів.

Предметом дослідження виступають теоретичні та методичні аспекти рейтингових агенцій в оцінці ризиковості публічних фінансів.

Об'єктом дослідження є процес рейтингування.

Базою дослідження виступає Матеріали міжнародних та національних організацій, монографії, наукові статті, інтернет-ресурси з теорії національної та міжнародної практики рейтингування підприємств.

За результатами дослідження сформульовані висновки щодо удосконалення процесу методики рейтингування в Україні.

Практичне значення одержаних результатів полягає у обґрунтуванні положень, висновків та рекомендацій, які викладені в матеріалах міжнародної науково-практичної конференції.

Кваліфікаційна робота містить 66 сторінок, 1 рисунок, 3 таблиці, список використаних джерел 46 найменувань.

Ключові слова: рейтингова агенція, рейтингування.

Рік виконання кваліфікаційної роботи 2023 р.

Рік захисту роботи 2024 р.

ABSTRACT

«The role of rating agencies in assessing the risk of public finances »

The purpose of the study is to determine the current state of activity of rating agencies in assessing the riskiness of public finances and the potential for improvement of Ukraine's rating indicators.

The tasks of the study are to reveal the essence, meaning and approaches to defining the concept of "rating agency"; describe the principles of activity of rating agencies; to analyze the activities of national rating agencies in assessing the riskiness of public finances; and determine the priority directions for the development of rating agencies in assessing the riskiness of public finances.

The subject of the study is theoretical and methodological aspects of rating agencies in assessing the riskiness of public finances.

The object of the research is the rating process.

Materials of international and national organizations, monographs, scientific articles, Internet resources on the theory of national and international practice of enterprise rating are the basis of the research.

Based on the results of the study, conclusions were formulated on improving the social protection process in Ukraine.

The practical significance of the results obtained is to substantiate the provisions, conclusions and recommendations set forth in the proceedings of the international scientific and practical conference.

The qualification work consists of 66 pages, 1 drawing 3 tables, a list of 46 references.

Keywords: rating agency, rating

The year of the qualification work is 2023.

Year of thesis defense 2024.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	9
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ФУНКЦІОНУВАННЯ РЕЙТИНГОВИХ АГЕНЦІЙ	12
1.1. Сутність, значення та підходи до визначення поняття «рейтингова агенція».....	12
1.2. Характеристика та принципи діяльності рейтингових агенцій	18
РОЗДІЛ 2. СУЧАСНИЙ СТАН ДІЯЛЬНОСТІ РЕЙТИНГОВИХ АГЕНЦІЇ....	25
2.1. Особливості діяльності національних рейтингових агенцій в оцінці ризиковості публічних фінансів.....	25
2.2. Аналіз діяльності міжнародних рейтингових агенцій в оцінці ризиковості публічних фінансів.....	32
РОЗДІЛ 3. ПОТЕНЦІАЛ ПОКРАЩЕННЯ РЕЙТИНГОВИХ ПОКАЗНИКІВ УКРАЇНИ.....	42
ВИСНОВКИ.....	48
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	51

ВСТУП

Ринок рейтингових послуг поступово розвивається як на міжнародному, так і на національних рівнях. За роки функціонування рейтингових агентств розроблено та застосовується значна кількість різноманітних рейтингів.

В останні роки доволі помітною та неоднозначною є роль міжнародних рейтингових агентств. Проте, періодично, особливо у періоди фінансових криз та у сучасних реаліях війни гостро постає питання про доцільність їх існування та адекватність і об'єктивність здійснених ними рейтингових оцінок.

Рейтингові агентства, частково взяли на себе функції інформаційного посередника, що опосередковано, через виставляння рейтингів, інформують одних економічних суб'єктів щодо стану інших. У світі налічується понад 100 рейтингових агентств, однак лише три з них до останнього часу мали безмежну довіру фахівців – це так звана велика трійка світових рейтингових агентств: Standard & Poor's (S&P), Fitch Ratings (Fitch) і Moody's Investors Service (Moody's). На них припадає майже 90 % міжнародного рейтингування.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Питання сутності, ролі рейтингових агентств, сутності поняття «кредитного рейтингу», роботи рейтингових агентств є обширною та цікавою і знайшли широке відображення у публікаціях вчених та економістів, зокрема, у працях В. Батковського, В. Вітлінського, Л. Долінського, Г. Карчевої, О. Колодізева, М. Лапішко, А. Мазаракі, З. Мацук, Р. Набока, А. Незнамова, Б. Пшика, Б. Самородова, І. Парасій-Вергуненко, Л. Примостки, О. Ярошевської та інших.

Роль рейтингових агенств також є предметом дослідження зарубіжних авторів: наприклад Steven A. K. Crame, John A. Iglizzi, John J. Morrison їх дослідження зосереджені на ролі рейтингових агенств в фінансовій системі, регулювання рейтингових агенств та вплив рейтингових агенств на фінансовий

ринок.

На сьогодні у сфері рейтингових послуг накопичилася критична маса проблем, які ставлять під сумнів не лише адекватність рейтингів, а й доречність існування ринку рейтингових послуг взагалі. Очевидною є необхідність прийняття заходів, що повернули б довіру до рейтингових агенств, основними з яких мають бути вдосконалення й подальший розвиток методології рейтингових агентств.

Метою кваліфікаційної роботи є теоретичні аспекти функціонування рейтингових агенств, розкриття сутності та підходи до визначень, сучасний стан діяльності рейтингових агенцій в оцінці ризиковості публічних фінансів та потенціал покращення рейтингових показників України.

Завданнями кваліфікаційної роботи визначено:

- розкрити сутність, значення та підходи до визначення поняття «рейтингова агенція»;
- охарактеризувати принципи діяльності рейтингових агенцій;
- проаналізувати діяльність національних рейтингових агенцій в оцінці ризиковості публічних фінансів
- проаналізувати діяльність міжнародних рейтингових агенцій в оцінці ризиковості публічних фінансів
- визначити пріоритетні напрями розвитку рейтингових агенцій в оцінці ризиковості публічних фінансів

Об'єктом дослідження є процес рейтингування.

Предметом дослідження є теоретичні та методичні аспекти рейтингових агенцій в оцінці ризиковості публічних фінансів.

Методи дослідження. Загальна методологія та методологічна основа дослідження ґрунтується на таких методах: абстрактно-логічний - для формулювання мети та завдань, системний - для дослідження сутності та особливостей рейтингових агенцій, економетричний аналіз - для оцінки впливу

рейтингів рейтингових агенцій на фінансові ринки та описовий - для окреслення характеристик, логічних узагальнень - для формулювання рекомендацій та висновків.

Інформаційна базаю дослідження. Матеріали міжнародних та національних організацій, монографії, наукові статті, інтернет-ресурси з теорії та національної і міжнародної практики рейтингування підприємств.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ФУНКЦІОНУВАННЯ РЕЙТИНГОВИХ АГЕНЦІЙ

1.1. Сутність, значення та підходи до визначення поняття «рейтингова агенція»

Основною відмінною рисою сучасного світу є постійне збільшення значення інформації. Великі обсяги інформації, технологічні можливості створення і використання інструментів оцінки розвитку країни, породжують необхідність стандартизації та упорядкування інформаційних потоків. Результатом є поява міжнародної індустрії різного роду рейтингів, ренкінгів та індексів. На підставі рейтингів оцінюють тренди економічного розвитку як світові, так і регіональні, що важливо для прогнозу і вирішення глобальних і регіональних проблем сталого розвитку. На основі їх зіставлення чітко виявляються як досягнення, так і слабкі місця країн (регіонів, міст, секторів економіки, компаній, окремих підприємств і інших об'єктів). Рейтинги є одним з інструментів, який дозволяє позиціонувати держави в системі економічних координат [1]. Питання розвитку підприємницького клімату, підвищення інвестиційної привабливості та, загалом, конкурентоспроможності економіки, є одними з ключових для економічного зростання будь-якої держави. Напрями створення і розвитку систем рейтингів охоплюють основні компоненти діяльності (бізнес-процесів, змагань, виборів товарів, послуг, партнерів), включаючи відтворення, фінансування, результативність.

В економічній літературі, як у вітчизняній, так і зарубіжній, багато уваги приділяється питанням присвоєння та використання рейтингів. Як один із факторів впливу на глобальне середовище та діяльність бізнес-систем рейтинг визначає Н.О. Станіславчук [1]. У багатьох наукових публікаціях проаналізовано рейтинги, що характеризують стан або розвиток окремих сфер

господарської діяльності, економічних, соціальних, екологічних процесів. Наприклад, А. Ю. Семеног аналізує світові рейтинги оцінки формування та розвитку цифрової економіки [32]. Міжнародні інвестиційні рейтинги проаналізовано О. Л. Пластуном, О. В. Дудкіним [4]. Т. В. Писаренко разом зі співавторами за показниками міжнародних рейтингів визначають екологічний стан України [2]. О. В. Макара порівнює міжнародні рейтинги конкурентоспроможності різних країн [16]. Окремо варто визначити низку міжнародних організацій та центрів, численні наукові колективи і громадські організації багатьох країн, які спеціалізуються на формуванні рейтингів [7; 8; 9; 10; 11; 12].

Рейтинг – це комплексна оцінка стану суб'єкта, в якій використовується сукупність багатьох показників, це віднесення господарюючого суб'єкта до класу або категорії. У широкому сенсі рейтинг (від англ. rating – оцінка, положення, ранг) означає експертну оцінку якості певного об'єкта. Об'єктом рейтингування можуть виступати як традиційні фінансові інструменти, так і кредитоспроможність компаній, міст, регіонів, країн та ін. Під рейтингом можна також розуміти величину, що характеризує суб'єкт і дозволяє при зіставленні з іншим, аналогічним суб'єктом, оцінити ймовірність переваги в конкурентному середовищі або перевагу за минулий період часу. При створенні системи рейтингів проводиться моніторинг, обробляється вся доступна інформація. Результати аналізу діяльності суб'єктів виражаються як результати оцінювання у рейтинговій шкалі (наприклад, у вигляді числової оцінки, комбінації символів, що характеризують успішність суб'єкта як поточну, так і на перспективу). Суб'єкти з однаковим рейтингом зовсім не обов'язково повинні бути ранжовані за будь-якою ознакою.

Явища, щодо яких складаються рейтинги, належать до абсолютно різних сфер діяльності – економіки, фінансів, політики, культурного життя, спорту тощо. Популярність таких рейтингів пояснюється тим, що аудиторія ЗМІ хоче

знати пріоритет, який існує на даний момент у важливій для них сфері. Виборцям, наприклад, необхідно знати, який політичний діяч лідирує, а який є аутсайдером політичного життя. Вкладникам важлива інформація про те, які банки найбільш надійні, а які можуть впасти.

Варто також чітко розрізняти поняття «рейтинг» та «ренкінг». Список суб'єктів, упорядкованих (ранжируваних) за величиною будь-якого показника, називається ренкінгом (від англ. to rank – ранжувати). Він дозволяє вибудувати суб'єктів економіки за ранжиром, тобто за одним із показників. До таких показників, наприклад, відносять характеристики масштабу суб'єкта (капітал, капіталізацію, активи, обороти господарської діяльності) і оцінки ефективності (прибуток, рентабельність, прибутковість) [19]. На відміну від рейтингів, які є оцінкою спеціалізованого агентства на основі кількісної та якісної інформації, ренкінги – це список компаній, упорядкований за будь-якою ознакою, орієнтований на кількісні показники (прибуток, показники величини активів, розмір кредитного портфеля для банку або вартість чистих активів фонду для керуючої пайовим інвестиційним фондом компанії та ін.). Найчастіше компанії ранжуються за зменшенням величини якого-небудь фінансового показника [6, с. 13]. Ренкінги створюють інформаційні агентства, зазвичай, на основі балансових показників суб'єктів. Результати публікують без узгодження[17].

Незважаючи на відносне зростання кількості рейтингів, числові дані показують, що наявних рейтингів явно недостатньо. Крім того, методики рейтингування значною мірою закриті, що ускладнює їх широке використання для оцінювання ризиків, для прийняття рішень, у тому числі на державному рівні. Це визначає інтерес до побудови внутрішніх рейтингів, а також моделей рейтингів, які можуть бути використані як попередні оцінки в процесі прийняття управлінських рішень.

Рейтингове агентство — компанія, яка присвоює кредитні рейтинги

емітентам різних видів боргових зобов'язань.

У більшості випадків кредитні рейтинги присвоюються, емітентам компаніям, державам, муніципалітетам, що проводять розміщення боргових цінних паперів (облігацій, векселів, інше). Як правило рейтинги надаються як самому емітенту, так і борговому цінному паперу[27].

Рейтинги, які видають рейтингові агенства, є важливим джерелом інформації для інвесторів, кредиторів та інших зацікавлених сторін. Вони допомагають оцінити ризик, пов'язаний з наданням кредиту або вкладенням коштів у цінні папери.

Сутність рейтингового агенства полягає в тому, що воно використовує свій досвід і експертизу для оцінки кредитоспроможності боржника. Ця оцінка проводиться на основі аналізу фінансової звітності, економічної ситуації в країні та інших факторів.

Значення рейтингових агенств полягає в тому, що вони допомагають інвесторам, кредиторам та іншим зацікавленим сторонам приймати обґрунтовані рішення. Рейтинги рейтингових агенцій можуть бути використані для порівняння різних боржників або для оцінки ризику конкретного інвестиційного проекту.

Підходи до визначення поняття рейтингового агенстваї можна класифікувати за такими ознаками:

Залежно від виду кредитного рейтингу, який видає агенство. Рейтингові агенства можуть видавати рейтинги кредитоспроможності держав, компаній, банків, інших фінансових установ, цінних паперів тощо.

Залежно від методології оцінки кредитоспроможності. Рейтингові агенства використовують різні методології оцінки кредитоспроможності. Деякі агенства використовують статистичний підхід, який базується на аналізі історичних даних. Інші агенства використовують експертний підхід, який базується на оцінці фахівців агенства.

Залежно від географічного охоплення. Рейтингові агенстваї можуть займатися рейтингуванням боржників у межах однієї країни або в усьому світі.

«Кредитний рейтинг емітента враховує кредитоспроможність емітента (тобто його здатність погашати борги). Також встановлюється рейтинг рівня та ймовірності повернення інвестицій у разі дефолту емітента. Так звані «постдефолтні» рейтинги. Для оцінки кредитоспроможності емітента рейтингові агентства використовують різні методи аналізу. Для градації рівнів ризиків банкрутства емітента кожне рейтингове агентство має власну шкалу рейтингів» [19].

Кожне рейтингове агентство самостійно виробляє рейтингову шкалу, за якою оцінює емітентів і їх зобов'язання, тому досить складно зіставити рейтинги одного суб'єкта (або різних суб'єктів), присвоєні різними рейтинговими агентствами. Зіставлення рейтингів необхідно не тільки користувачам для більш об'єктивної оцінки кредитоспроможності емітента на основі різних рейтингів, а також й для регулятора – для нормативного закріплення використання різних рейтингів, присвоєних різними рейтинговими агентствами. «З урахуванням цього міжнародними та національними регуляторами, міжнародними організаціями, інформаційними агентствами регулярно робляться спроби зіставлення основних видів рейтингів різних рейтингових агентств, в першу чергу «великої трійки» рейтингових агентств – «Standard & Poor's», «Fitch Ratings», «Moody's Investors Service»» [33].

Варто зазначити, що не існує будь-яких загальноприйнятих і офіційно затверджених таблиць відповідності рейтингових шкал різних рейтингових агентств. Це заважає зробити повноцінне і юридично легітимне порівняння рейтингів, присвоєних різними агентствами. Так, наприклад, кожне рейтингове агентство, у затверджуваних їх методиках, передбачає визначення кредитного рейтингу [14]. Одночасно для користувачів є важливі застереження щодо сутності рейтингів, умов їх визначення (присвоєння) і обмежень, пов'язаних з

їх використанням. Суть застережень – наголошення на тому, що рейтинги є думкою аналітиків про майбутні відносні показники, що пов’язані з об’єктом рейтингування і засновані на отриманій інформації та історичних даних.

Таким чином, основною функцією рейтингових агентств є надання об’єктивної й неупередженої інформації (принаймні, так має бути). Утім, більше ніж сторічна історія розвитку ринку рейтингових послуг, а також сучасний стан світової фінансової системи й особливості її діяльності зумовлюють наявність низки додаткових аргументів на користь РА, зокрема:

- рейтинги виступають як дійсні орієнтири ринку, надаючи необхідну інформацію інвесторам;
- наявність рейтингу збільшує ліквідність конкретних фінансових інструментів;
- завдяки рейтингам зменшується вартість залучень, оскільки за відсутності рейтингів необхідно буде включати в їхню вартість премію за ризик;
- рейтинг підвищує імідж емітента й формує позитивну репутацію в інвестиційній та банківській сферах;
- рейтинги являють собою універсальні інструменти оцінки ризиків;
- складають рейтинги професіонали, що зумовлює їхню високу якість;
- компаніям не потрібно утримувати штат аналітиків, які б оцінювали фінансові ризики;
- рейтинги є незалежними оцінками, що зумовлює їхню об’єктивність;
- рейтинги являють собою ефективні інформаційні й рекламні інструменти: через їх публікацію об’єкт рейтингування може заявити про себе світові;
- присвоєння рейтингу – свідectво прозорості й відкритості об’єкта рейтингування;
- процес рейтингування допомагає виявити слабкі місця в роботі об’єкта рейтингування та виправити їх;

- сьогодні великі інвестиційні компанії, формуючи інвестиційний портфель, насамперед цікавляться рейтингом емітента;
- обсяг інвестицій в ту чи іншу компанію з боку інвестиційних фондів часто напряму залежить від рейтингу об'єкта інвестування.

1.2. Характеристика та принципи діяльності рейтингових агенцій

Рейтингові агентства прийнято вважати важливим інститутом фінансової інфраструктури, призначеним забезпечити надання повної і прозорої інформації щодо роботи фінансового ринку усім його учасникам, професіоналам чи непрофесіоналам. Цей вид інфраструктури відіграє важливу роль у сприянні підвищенню ефективності роботи фінансових ринків, спрямуванні потоків капіталів, прискоренні їх руху тощо. Останніми роками діяльність рейтингових агентств була значною мірою дискредитована, що зумовлено низкою як внутрішніх, так і зовнішніх факторів [18]. Незважаючи на зазначене, вона буде актуальна і в довгостроковій перспективі, оскільки підвищується невизначеність зовнішнього середовища, загострюється проблема пошуку надійних об'єктів для інвестування. Використання рейтингів має важливе значення і на світовому фінансовому ринку, оскільки процеси глобалізації, інтенсифікації господарського життя значно зміцнили світо-господарські зв'язки національних економік.

Вітчизняна практика оперує поняттями «уповноважене рейтингове агентство» та «рейтингове агентство».

Рейтингове агенство - юридична особа, яка надає професійні послуги на ринку цінних паперів та спеціалізується на визначенні кредитних рейтингів (рейтингуванні) та наданні інформаційно-аналітичних послуг, пов'язаних із забезпеченням діяльності з визначення кредитних рейтингів.

Уповноважене рейтингове агентство - рейтингове агентство, яке стало переможцем конкурсу з визначення рейтингових агентств, уповноважених на

проведення рейтингової оцінки, який проводиться Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР).

Рейтингова оцінка - рівень спроможності емітента цінних паперів своєчасно та в повному обсязі виплачувати відсотки і основну суму за борговими зобов'язаннями відносно боргових зобов'язань інших позичальників, рейтингова оцінка цінних паперів емітента характеризує рівень спроможності позичальника (емітента) своєчасно та у повному обсязі обслуговувати зобов'язання за цінними паперами.

Кредитний рейтинг - незалежна експертна оцінка спеціалізованого рейтингового агентства щодо ступеню кредитного ризику боргового зобов'язання, яка вказує на ймовірність невиконання (непогашення) цього зобов'язання (імовірність дефолту).

Прогноз кредитного рейтингу - коментар щодо переважних тенденцій, які впливають на кредитний рейтинг з погляду його можливих (але не обов'язкових) майбутніх змін.

Принципи щодо діяльності рейтингових агентств розроблені технічним комітетом Міжнародної організації комісії з цінних паперів IOSCO та прийняті для застосування у вересні 2003 року.

Завдання рейтингових агентств (РА) полягає у визначенні майбутньої кредитоспроможності окремої компанії, цінного паперу чи зобов'язання станом на певну дату. РА можуть впливати на ринок цінних паперів. Кредитний рейтинг може вплинути на доступ емітента до капіталу, на структуру фінансових операцій та визначити типи інвестиційних кураторів тощо. Деякі регулятори (Національні комісії з цінних паперів та фондового ринку або еквівалентні їм органи) використовують рейтинги, встановлені рейтинговими агентствами для регулятивних цілей. Зважаючи на вплив, який можуть мати думки рейтингового агентства на ринок цінних паперів, інвестори, кредитори, емітенти, так само, як і регулятори ринку цінних паперів зацікавлені в

діяльності рейтингових агентств.

Основною метою регулювання ринку цінних паперів, як зазначено у "Завданнях та принципах регулювання ринку цінних паперів" IOSCO (Міжнародна організація комісії з цінних паперів), є захист інвесторів, забезпечення чесного, ефективного та прозорого ринку цінних паперів, а також зниження системного ризику. Пропонуючи незалежний аналіз широкого спектру інформації, рейтингові агентства роблять великий внесок для досягнення таких цілей. Рейтингові агентства, які визнано надійними, можуть відігравати значну роль на глобальних ринках цінних паперів. Як наслідок, Технічний Комітет зробив висновок, що набір принципів IOSCO щодо діяльності рейтингових агентств буде корисним інструментом для регуляторів ринку цінних паперів, рейтингових агентств та інших суб'єктів фінансового ринку, які бажають вдосконалити діяльність рейтингових агентств, та використання їх оцінок учасниками фондового ринку. Враховуючи, що рейтингові агентства регулюються та працюють під різноманітними юрисдикціями, викладені принципи не відображають універсального підходу, але визначають цілі найвищого рівня, до досягнення яких рейтингові агентства, регулятори, емітенти та інші учасники ринку повинні прагнути, щоб покращити захист інвесторів, а також чесність, ефективність та прозорість ринку цінних паперів і знизити системний ризик. Спосіб, у який реалізуються ці принципи, залежить від особливостей розвитку кожного окремого ринку та, відповідно, діючого законодавства. У деяких випадках ці принципи найкраще втілюються в життя через внутрішні механізми рейтингового агентства і підтримуються в подальшому позичальниками, кредиторами та іншими учасниками ринку. Залежно від обставин, ці принципи можуть втілюватись через вимоги регуляторів. Як наслідок, механізми втілення цих принципів можуть мати будь-яку з наведених форм:

- урядове регулювання;

- регулювання неурядовими регуляторами;
- галузевий кодекс;
- внутрішня політика та процедури рейтингового агентства.

Технічний Комітет пропонує очікувати подальшого розгляду цих альтернатив і врахувати думки представників інших секторів перед тим, як визначитись із преференційним методом втілення.

Принципи діяльності рейтингових агенцій:

1. Якість та цілісність рейтингового процесу

- рейтингові агентства повинні намагатись висловлювати думки, які б допомогли знизити ризики недоступності інформації серед позичальників, кредиторів та інших учасників ринку;

- рейтингові агентства повинні розробляти і застосовувати процедури та методології, які забезпечуватимуть обґрунтування їхніх оцінок на основі комплексного дослідження інформації, що стосується рейтингового аналізу. Методології рейтингового агентства мають бути точними та систематичними, а самі рейтинги - підлягати підтвердженню у тій чи іншій формі, на основі історичного досвіду;

- рейтингові агентства повинні проводити безперервний моніторинг, відслідковувати нову інформацію і регулярно оновлювати аналіз та рейтинг після його присвоєння, як тільки стає доступною нова інформація, яка підтверджує чи змінює думки рейтингового агентства;

- рейтингові агентства повинні зберігати та акумулювати інформацію й надані документи з метою забезпечення нормальної роботи.

- рейтингове агентство повинне мати достатні ресурси для належного здійснення кредитних оцінок. Приймаючи рішення щодо рейтингування або оновлення рейтингу зобов'язання або позичальника, РА має зважити, чи в змозі воно надати для цього персонал з достатніми навичками і чи зможе персонал отримати для цього всю необхідну інформацію для проведення таких

оцінок;

- аналітики рейтингового агентства повинні використовувати методології, введені рейтинговим агентством і бути професійними, компетентними та мати високі моральні якості. Незалежність і конфлікт інтересів.

2. Рейтингові оцінки мають бути незалежними та вільними від політичного чи економічного тиску, конфліктів інтересів, які виникають через структуру власності рейтингового агентства, підприємницької чи фінансової діяльності, фінансових інтересів працівників рейтингового агентства. Рейтингові агентства повинні, наскільки це можливо, уникати діяльності, процедур та зв'язків, які могли б вплинути на незалежність та об'єктивність рейтингових процедур.

- рейтингові агентства повинні прийняти письмові внутрішні процедури, що визначають та усувають або врегульовують будь-які існуючі або потенційно можливі конфлікти інтересів, які могли б вплинути на думки та аналіз рейтингового агентства чи співробітників, які впливають на рейтингові оцінки. Рейтингові агентства заохочуються до розкриття заходів щодо усунення таких конфліктів та управлінських засобів;

- кредитний рейтинг, який присвоює РА емітентам не повинен перебувати під впливом існуючих або потенційних ділових відносин між РА (або їхньою філією) та емітентом чи будь-якою іншою стороною;

- РА і штат РА не можуть брати участь в будь-яких торгах цінними паперами або деривативами, які несуть в собі конфлікт інтересів з діяльністю агентства;

- система звітування для штату РА та їхня система компенсацій має бути структурована так, щоб усунути або ефективно контролювати потенційні конфлікти інтересів. Аналітик РА не повинен винагороджуватись за рахунок коштів, які РА отримує від емітента;

- на визначення кредитного рейтингу мають впливати тільки фактори, що стосуються визначення кредитної оцінки;

- РА мають розкривати принцип компенсації, що існує в угоді з емітентом, якого вони рейтингують. Прозорість та своєчасність рейтингового розкриття.

3. РА мають зробити прозорість та відкритість метою своєї рейтингової діяльності.

- РА має своєчасно розповсюджувати свої рейтингові рішення відносно цінних паперів, призначених для публічного розміщення, або емітентів таких цінних паперів;

- Окрім випадків із рейтингами, що надаються лише позичальнику, РА має публічно оголошувати на недискримінаційних та безкоштовних засадах будь-який рейтинг, присвоєний емісії цінних паперів, призначених для публічного розміщення, або їх емітентам, та всі подальші рейтингові рішення;

- РА повинні публікувати необхідну інформацію про процедури та методології, щоб сторонні особи могли зрозуміти на основі чого присвоєно рейтинг. Ця інформація має включати, окрім усього, значення кожної рейтингової категорії та визначення дефолту і часовий горизонт, який було досліджено;

- РА має публікувати відповідну інформацію про історичний рівень дефолтів за кожною категорією рейтингів і чи змінився цей рівень із плином часу, щоб дати підґрунтя для розуміння історичного рівня надійності кожної категорії, їх зміни;

- РА має зазначати, якщо рейтинг присвоєно не за ініціативою позичальника.

4. РА має підтримувати конфіденційність всієї непублічної інформації, яку надав емітент, або його агенти, на умовах угоди про конфіденційність або іншої взаємної домовленості про конфіденційність інформації.

- РА має приймати процедури та механізми захисту конфіденційної інформації, що надається позичальниками на умовах договору про конфіденційність або іншої відповідної домовленості;

- РА має використовувати конфіденційну інформацію тільки з метою рейтингування та згідно з угодою про конфіденційність з емітентом [11].

В Україні законодавча вимога про обов'язкове рейтингування була закладена ще у 1996 р. Законом України «Про державне регулювання ринку цінних паперів». В подальшому законодавчо-нормативна база щодо рейтингування формувалась у період 2004–2007 рр.

Діяльність рейтингових агентств в Україні регламентується Законами України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» (448/96-ВР), «Про цінні папери та фондовий ринок» (3480-15). Рейтингові агентства в Україні, можуть бути неуповноваженими та уповноваженими державою на здійснення рейтингових оцінок. Визначає статус агентства, та веде їх реєстр — ДКЦПФР. Уповноважені рейтингові агентства мають керуватися вимогами нормативно-правової бази щодо рейтингування у зв'язку з високим ступенем відповідальності агентств перед інвестиційною спільнотою. Зокрема чітке дотримання агентством «Правил визначення рейтингової оцінки» [9], інших регуляторних і нормативних актів України, а також міжнародних рекомендацій щодо принципів діяльності та етики поведінки кредитно-рейтингових агентств, наведених у Кодексі IOSCO, Регламенті ЄС № 1060/2009[5] та інших національних та міжнародних правових документах стосовно рейтингування[9].

Отже, головне призначення рейтингу – підвищення інформаційної прозорості суспільства, сприяння розміщенню суб'єктів у сфері діяльності за ключовими факторами успішності, тому перспективними та актуальними залишаються питання динаміки рейтингових позицій країн світу та України, їх порівняння, встановлення причин позитивних чи негативних змін у динаміці, складання економічних прогнозів за результатами отриманих даних.

РОЗДІЛ 2. СУЧАСНИЙ СТАН ДІЯЛЬНОСТІ РЕЙТИНГОВИХ АГЕНЦІЙ

2.1. Особливості діяльності національних рейтингових агенцій в оцінці ризиковості публічних фінансів

Найважливішим чинником довіри до професійних учасників ринку цінних паперів є наявність інформації про їхню діяльність. Рівень інформаційного забезпечення характеризує прозорість їхнього бізнесу. Для пояснення прозорості використовують терміни «інформаційна відкритість» та «інформаційна прозорість». Інформаційна відкритість означає рівень розкриття учасниками ринку цінних паперів інформації про свою діяльність. Проте така інформація може бути складною для розуміння. У такому разі використовують термін «транспарентність», що означає зрозумілість, ясність процесів, які відбуваються.

Сьогодні на ринку цінних паперів України мають право здійснювати діяльність щодо рейтингування п'ять уповноважених вітчизняних рейтингових агентств: «Експерт-Рейтинг», «Рюрік», «ІВІ-рейтинг», «Кредит-Рейтинг», «Стандарт-Рейтинг» та «Українське кредитно-рейтингове агентство» [32].

Умовно в процесі розвитку вітчизняного ринку рейтингових послуг можна виділити такі етапи:

- I етап (2001 р.) – необґрунтовано висока вартість рейтингових послуг на тлі їхньої низької якості, монопольна діяльність одного уповноваженого рейтингового агентства – «Кредит-Рейтинг»;

- II етап (2010 р.) – оптимальна кількість рейтингових агентств (чотири рейтингові установи): «Кредит-Рейтинг», «Рюрик», IBI-Rating та «Експерт-Рейтинг» – позитивно позначилася на якості рейтингових послуг та зумовила зниження їхньої вартості до економічно обґрунтованого рівня;

– III етап (2012 р.) – утворення на ринку нових рейтингових агентств, зокрема: «Стандарт-Рейтинг» та «Українське кредитно-рейтингове агентство» (UCRA), що, на мою думку, є необґрунтованим, оскільки сьогодні фактично 90% ринку рейтингових послуг поділено між чотирма уповноваженими рейтинговими установами. (рис.1.1.)

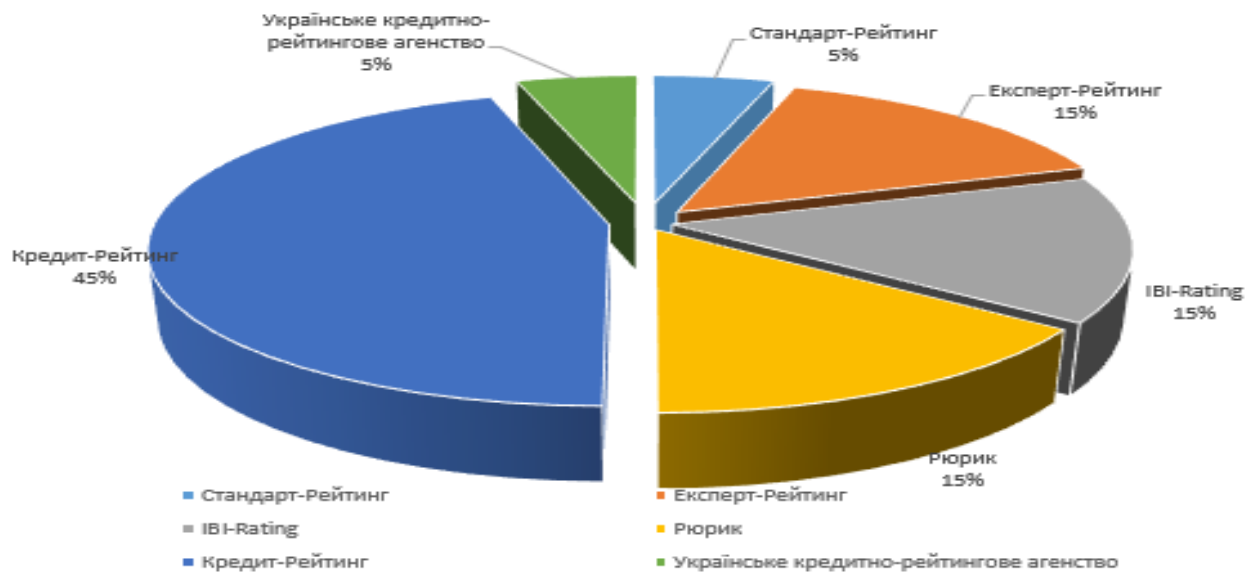


Рис. 2. 1. Оцінка частки ринку національних рейтингових агентств

Джерело: [36].

Уповноваженими агентствами на здійснення рейтингової діяльності в Україні є шість національних рейтингових агентств «Експерт-Рейтинг», «Рюрік», «ІБІ-рейтинг», «Кредит-Рейтинг», «Стандарт-Рейтинг» та «Українське кредитно-рейтингове агентство».

Рейтингове агентство «Експерт-Рейтинг» є найбільшим оператором ринку добровільного рейтингування в Україні. Серед клієнтів Агентства найкрупніші банки України, страхові компанії, компанії з управління активами, компанії реального сектора та міжнародні перестрахові компанії.

Починаючи з квітня 2007 року РА «Експерт-Рейтинг» офіційно визнано Українською асоціацією інвестиційного бізнесу (УАІБ) - найбільш авторитетної професійною асоціацією, що об'єднує інституційних інвесторів на фондовому ринку України, яка одночасно є саморегулюючою організацією для Компаній з управління активами [27].

З червня 2010 року Рейтингове агентство «Експерт-Рейтинг» визнано Національною Комісією з цінних паперів та фондовому ринку (НКЦПФР) уповноваженим агентством.

Рейтингове агентство активно розвиває лінію індивідуальних рейтингів, сприяє поліпшенню системи розкриття інформації, проводить комплексні рейтингові дослідження.

Інформація про види діяльності уповноваженого рейтингового агентства, крім робіт з визначення рейтингових оцінок:

- консультування з питань комерційної діяльності й управління;
- дослідження й експериментальні розробки у сфері суспільних і гуманітарних наук;
- дослідження кон'юнктури ринку та виявлення громадської думки;
- надання послуг юридичним особам по присвоєнню інших видів рейтингів та ренкінгів;
- надання юридичним особам інформаційно-консультативних послуг з питань отримання рейтингових оцінок;
- надання фізичним та юридичним особам інших інформаційно-консультативних послуг;
- проведення рейтингових досліджень на замовлення засобів масової інформації;
- проведення наукових досліджень із загальних проблем розвитку економіки;
- розробка методик, що пов'язані із забезпеченням аналітичних процедур,

алгоритмами;

обробки даних у фінансових установах, у організаторів торгів, а також промислових підприємствах;

- проведення маркетингових досліджень, соціальних опитувань;
- підготовка інформаційно-аналітичних матеріалів на замовлення.

Методологічна база рейтингового агентства покриває банківський, страховий, інвестиційний та реальний сектори. Агентство спеціалізується на присвоєні кредитних та інфраструктурних рейтингів за національною українською та міжнародною шкалами.

Національне рейтингове агентство Рюрік — українське рейтингове агентство, одне з уповноважених рейтингових агентств України.

Предметом діяльності НРА «Рюрік», згідно з його статутом, є рейтингування (визначення кредитних рейтингів позичальників та їхніх окремих боргових інструментів) та надання інформаційно-аналітичних і консультаційних послуг у сфері рейтингування.

Агентство було утворено 14 грудня 1994 р. шляхом реорганізації інвестиційно-фінансової компанії «Рюрік», яка на той час була професійним учасником фінансового ринку [19].

Зі схваленням Кабінетом Міністрів України «Концепції створення системи рейтингової оцінки регіонів, галузей національної економіки, суб'єктів господарювання» 1 квітня 2004 року було прийнято рішення зосередитись виключно на оцінці кредитоспроможності (надійності) і рейтингуванні українських підприємств, організацій та їхніх боргових інструментів у ролі Національного рейтингового агентства.

До Державного реєстру уповноважених рейтингових агентств було включено 07 квітня 2010 р. відповідно до рішення комісії з цінних паперів та фондового ринку.

Станом на кінець вересня 2016 року НРА «Рюрік» підтримувало 25

довгострокових кредитних рейтингів: 8 довгострокових кредитних рейтингів боргових інструментів та 17 довгострокових кредитних рейтингів позичальників, здебільшого — банків.

Місія НРА «Рюрік» – сприяти розвитку в Україні цивілізованого, активного, високоліквідного, прозорого ринку цінних паперів, шляхом надання продуктів і послуг, спрямованих на підвищення ефективності функціонування його інфраструктурних механізмів та зростання рівня інформованості і компетентності його професійних учасників. Переваги використання кредитних рейтингів НРА «Рюрік» наведені у розділі «Послуги агентства».

НРА «Рюрік» – незалежна компанія, що не пов'язана з жодним професійним учасником фінансового ринку і не має власних комерційних інтересів на ринку. ТОВ «Рюрік» не має пов'язаних осіб, які мають пов'язаності з учасниками ринків фінансових послуг. Агентство не володіє та не управляє (не користується) частками (акціями, паями) жодних суб'єктів господарювання. У ТОВ «Рюрік» відсутні філії та інші відокремлені підрозділи. Компанія не входить до будь-яких об'єднань підприємств [15].

IBI-Rating було засновано 7 лютого 2005 року. За п'ять років роботи в якості незалежного рейтингового агентства, до отримання статусу уповноваженого в 2010 році, IBI-Rating напрацювало великий клієнтський портфель в сегменті необов'язкового рейтингування. Крім того, важливим напрямом роботи агентства були і залишаються аналітичні дослідження та законодавчі ініціативи.

Наступним етапом становлення і переходу на новий рівень розвитку для IBI-Rating стала участь у конкурсі на отримання статусу уповноваженого рейтингового агентства. Відповідно до Рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, IBI-Rating 12 квітня 2010 отримало Свідоцтво про внесення до Державного реєстру уповноважених рейтингових агентств № 3. Отримання статусу уповноваженого як результат п'ятирічної якісної роботи

IBI-Rating дозволило визначати кредитні рейтинги, які використовує держава в регуляторних цілях [28].

На сьогоднішній день IBI-Rating займає лідируючі позиції на ринку рейтингових послуг, будучи компанією, яка найбільш динамічно розвивається. Агентством присвоєно та підтримується близько 200 рейтингів. Клієнти агентства представлені у всіх секторах економіки: корпоративному, фінансовому та муніципальному. Нарощується активність у сегменті необов'язкового рейтингування: визначаються рейтинги надійності вкладів (депозитів), інвестиційної привабливості, фінансової стійкості. Крім того, IBI-Rating бере активну участь у багатьох процесах, які відбуваються на фінансовому ринку України, зокрема виступає організатором круглих столів, прес-конференцій, вивчає законодавчу діяльність регуляторів.

Агентство «Кредит-Рейтинг» - перше в Україні (з 2001 року) спеціалізоване рейтингове агентство, що надає послуги з визначення незалежних рейтингових оцінок кредитоспроможності суб'єктів господарювання та органів місцевого самоврядування за Національною рейтинговою шкалою.

З 2003 року рейтингові оцінки агентства офіційно визнаються Міністерством фінансів України.

З 2004 року «Кредит-Рейтинг» - уповноважене агентство Національної комісії з цінних паперів і фондового ринку України для визначення кредитних рейтингів суб'єктам господарювання, галузям економіки й регіонам.

Рішенням НКЦПФР від 10.04.2012 року агентству «Кредит-Рейтинг» видано Свідоцтво про включення до Державного реєстру уповноважених рейтингових агентств [29].

Рейтингове агентство надає такі послуги:

- визначення кредитних рейтингів підприємствам, банкам, страховим компаніям, органам місцевого самоврядування, а також окремим борговим

зобов'язанням позичальника (облігаціям, позикам тощо) за Національною рейтинговою шкалою, спеціально розробленою для оцінки рівня кредитного ризику в умовах українського ринку;

- рейтинги надійності депозитів, які представляють незалежну думку агентства про здатність банку своєчасно та у повному обсязі виконати прийняті на себе зобов'язання з повернення банківських вкладів протягом найближчих 12 місяців;

- рейтинги надійності страхових компаній розроблені спеціально для споживачів страхових послуг з метою покращити їх поінформованість щодо надійності страховиків;

- визначення рівня інвестиційної привабливості міста, що представляє собою незалежну думку рейтингового агентства щодо привабливості міста з точки зору вкладення інвестицій у порівнянні з іншими об'єктами інвестування. Цей продукт супроводжується розробкою інвестиційного паспорту міста;

- рейтинги корпоративного управління як незалежна оцінка рейтингового агентства відносно існуючої системи корпоративного управління компанії.

Національні рейтингові агенції відіграють важливу роль в оцінці ризиковості публічних фінансів. Їхні рейтинги є важливим джерелом інформації для інвесторів, кредиторів та інших зацікавлених сторін, які приймають рішення щодо надання коштів публічному сектору.

Рейтинги національних рейтингових агенцій відображають здатність держави своєчасно і в повному обсязі виконувати свої фінансові зобов'язання. Вони базуються на аналізі таких факторів, як:

- Фінансовий стан держави, включає аналіз таких показників, як державний борг, дефіцит бюджету, темпи економічного зростання та інші.

- Політична стабільність, включає оцінку таких показників, як політична стабільність, рівень корупції та інші.
- Економічна ситуація в країні, включає оцінку таких показників, як темпи економічного зростання, рівень інфляції, валютний курс та інші.

2.2. Аналіз діяльності міжнародних рейтингових агенцій в оцінці ризиковості публічних фінансів

Розвиток банківських рейтингів можна розглядати як на національному, так і на глобальному рівнях. Розглянемо міжнародну практику еволюції банківських рейтингів. Наприкінці 80-х років XX ст. у світі існувало не більше тридцяти агентств, а рейтингова діяльність була розвинута тільки в США. Таким чином, на початку століття, з моменту появи перших рейтингових агентств у США рейтингова культура залишалася винятково американською особливістю.

Виникнення рейтингів пов'язано зі залізничним бумом середини XIX століття та ім'ям журналіста Генрі Варнума Пура, який у 1867 р. разом із сином заснували компанію Poor's Railway Manual Company (Poor's Publishing Company). У 1906 р. Лютер Блейк створив Standard Statistics Bureau, яка надавала американським компаніям недоступну для них фінансову інформацію. Так, у 1941 р. внаслідок злиття Standard Statistics і Poor's Publishing Company з'явилася Standard&Poor's. На сьогодні компанія відома як автор і редактор американського фондового індексу S&P 500 та австралійського S&P 200 та займається аналітичними дослідженнями фінансового ринку.

Standard & Poor's поряд з Moody's і Fitch Ratings входить в "велику трійку" міжнародних рейтингових агентств.

Історія рейтингового агентства Moody's розпочалася з видавничої

діяльності. У 1990 р. вийшла праця Джона Муда “Інструкція про промислові та інші цінні папери”. Оскільки в ті часи головними двигунами американської економіки були торгівля землею та залізниці, то Джон Муд заснував компанію, яка стала займатися присвоєнням рейтингів облігаціям залізничних компаній. Саме він розробив ефективну методику поділу цінних паперів на спекулятивні (можуть приносити інвестору значний прибуток у короткі строки за високого рівня ризику) та інвестиційні (дають можливість одержувати стабільний прибуток у довгостроковому періоді). У 1914 р. агентство почало присвоювати рейтинги довгостроковим зобов’язанням американських міст, у 70-х роках ХХ ст. –рейтингувати короткострокові зобов’язання корпорацій і банківських депозитів. На сьогодні компанія оцінює кредитний рейтинг позичальників за стандартизованою шкалою, а також здійснює дослідження і аналіз комерційних та державних організацій. Частка компанії у світовому ринку кредитних рейтингів – близько 40%.

У свою чергу, Fitch Rating було засновано Джоном Фітчем у 1913 р. як видавництво Fitch Publishing Company, яке розпочало свою діяльність із публікацій фінансово-статистичних даних, а одним із клієнтів компанії була Нью-Йоркська фондова біржа. Успіху компанія досягла у 1924 р., коли ввела відому рейтингову шкалу від “AAA” до “D”.

Fitch Ratings (Фітч Рейтинг) – одне з трьох провідних рейтингових агентств світу. Входить в групу компаній Fitch Group. Крім кредитного агентства, група включає компанії: Fitch Solutions (маркетинг продуктів та послуг), Algorithmics (оцінювання ризиків компаній). Понад 60% акцій групи належить Fimalac S.A, штаб-квартира якої знаходиться у Парижі.

Інші 40% акцій групи Fitch, належать американській медіа-групі Hearst Corporation.

У 2000 р. агентство придбало компанію Duff & Phelps Credit Rating Co та Thomson Bank Watch. На сьогодні входить в групу компаній Fitch Group. Крім

кредитного агентства, група включає компанію Fitch Solutions (займається маркетингом продуктів та послуг Fitch Ratings). Крім того в групу входить Algorithmics (один із світових лідерів в області оцінювання ризиків компаній). Агентство оцінює кредитний рейтинг позичальників у більш ніж 150 країн світу, за стандартизованою шкалою, здійснює дослідження і аналіз комерційних та державних організацій. Можна виділити основні причини, які зумовили стрімкий розвиток рейтингового ринку у світі, представлено в табл. 2.2.

«Хоча рейтингові агентства виникли у середині XIX ст., перший банківський рейтинг був оприлюднений у 1973р. Moody's Investor Service, і невдовзі після цього з'явився рейтинг Standard&Poor's. Ці рейтинги стосувалися віднесення таких банківських інструментів як векселі, деривативи та інші цінні папери до розряду ринкових або таких, що пропонуються широкому колу інвесторів, які не обов'язково є клієнтами банку. Причин для такої затримки було багато. Першою, на наш погляд, було стрімке зростання кількості промислових підприємств порівняно з банками» [33].

Саме через те, що основною метою рейтингів була оцінка кредитоспроможності підприємства-партнера, найбільшим попитом користувались рейтинги підприємств. Не менш важливим чинником була необізнаність і некомпетентність населення в банківській справі. Як наслідок, населення не спиралося на дані рейтингів при виборі банку для розміщення коштів. Шкали рейтингів налічували багато ступенів, зміст яких, як і методика розрахунку рейтингів, були не достатньо зрозумілими пересічному громадянину. І тільки в останні десятиліття в процесі розвитку банківської системи та зміни характеру її функціонування, пов'язаної з укрупненням банківських установ і універсалізацією їх функцій, рейтингування банків і визначення ефективності їх діяльності набуло значних темпів розвитку в міжнародній практиці [32].

Таблиця 2.2.

Основні причини розвитку світового рейтингового ринку

Причина	Зміст
Прискорення процесу світової економічної і фінансової глобалізації	Глобалізація фінансових ринків обумовила як розвиток міжнародних і національних ринків боргових зобов'язань, так і особливе значення кредитних рейтингів на цих ринках. З'явилася потреба в стандартизації різноманітних світових боргових фінансових інструментів, створенні адекватного інструменту для управління інвестиційним портфелем
Використання рейтингів з метою регулювання ринку капіталів	Регуляторні органи традиційно використовують рейтингову інформацію для аналізу стану ринку й окремих об'єктів, а в деяких країнах рейтинги безпосередньо використовуються з метою регулювання. Наприклад, у США і в деяких країнах Південно-Східної Азії регуляторними органами встановлено, що банки, страхові компанії і пенсійні фонди не мають права інвестувати в боргові цінні папери компаній з рейтингом нижче певного рівня
Розвиток інформаційних і комунікаційних технологій	Нові технології сприяють розширенню рейтингової культури. З одного боку, вони полегшують процес встановлення рейтингу за допомогою математико-статистичних моделей, з іншого – збільшують різноманітність форм рейтингів. Розвиток комунікаційних технологій сприяє постійній підтримці актуальності й якості рейтингу

Джерело: [31]

У 2005 р. в Україну прийшов один із лідерів світового рейтингування – агенція Standard&Poor's. 22 травня 2006 р. міжнародне рейтингове агентство Moody's Investors Service ввело українську національну рейтингову шкалу, а рейтингове агентство Fitch – в липні 2006 р.

Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку відповідно до Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» та покладених на неї завдань здійснює регулювання діяльності уповноважених рейтингових агентств, зокрема, видає уповноваженим рейтинговим агентствам Свідоцтво про включення до Державного реєстру уповноважених рейтингових агентств, визначає перелік міжнародних рейтингових агентств, які мають право визначати обов'язкові за законом рейтингові оцінки емітентів та цінних паперів, зображено в табл. 2.3.

«Агентство Moody's публікує широкий спектр рейтингів і досліджень, що охоплюють як корпоративні, так і державні зобов'язання внутрішніх і зовнішніх емітентів. Рейтинги і дослідження поширюються серед користувачів у паперовому та електронному вигляді, зокрема у режимі реального часу, що широко використовується учасниками фінансових ринків. Агентство присвоює банкам три види рейтингів: довгостроковий, короткостроковий і рейтинг фінансової сили. За першими двома здійснюється комплексний прогноз надійності банку на відповідний період. Третій дозволяє визначити, чи буде потрібна банку зовнішня допомога для відновлення платоспроможності» [6]. Агентство Moody's розробляє такі рейтинги:

- довгострокових облігацій і привілейованих акцій;
- емітентів;
- банківських депозитів;
- фінансової стійкості банків;
- фінансової стійкості страхових компаній;
- внутрішньокраїнові рейтинги;
- фондів з управління активами;
- фондів по операціях із нерухомістю та ін.

Найбільшу кількість рейтингових систем у своїй діяльності використовує рейтингове агентство Moody's – 32.

Таблиця 2.3.

Міжнародні рейтингові агентства, які мають право визначати обов'язкові за законом рейтингові оцінки емітентів та цінних паперів

<i>Рішення про включення до переліку міжнародних рейтингових агентств, визнаних ДКЦПФР</i>	<i>Назва агентства</i>
від 22.02.2006 № 198	Fitch Ratings (Велика Британія, Сполучені Штати Америки)
від 22.02.2006 № 198	Moody's Investors Service (Сполучені Штати Америки)
від 22.02.2006 № 198	Standard and Poor's (Сполучені Штати Америки)
від 28.08. 2007 № 1890	Дочірні компанії, які знаходяться під операційним контролем Moody's Investors Service Inc: - Мудіз Інвесторс Сервіс ЛТД (Moody's Investors Service Ltd), Лондон, Велика Британія; - Мудіз Централ Європ а.с. (Moody's Central Europe a.s.), Прага, Чеська Республіка; - Мудіз Франс С.А.С. (Moody's France S.A.S), Париж, Франція; - Мудіз Дойчланд ГмбХ (Moody's Deutschland GmbH), Франкфурт на Майні, Німеччина; - Мудіз Італія С.р.л. (Moody's Italia S.r.l.), Мілан, Італія; - Мудіз Інвесторс Сервіс Іспанія, С.А. (Moody's Investors Service Espana, S.A.), Мадрид, Іспанія;

Джерело: [36]

Як провідний світовий постачальник кредитних рейтингів, досліджень і аналізу ризиків, Moody's пропонує цінну інформацію про фінансову стабільність і кредитоспроможність організацій, боргові інструменти та цінні папери.

Кредитні рейтинги Moody's Investors Service дозволяють емітентам створювати своєчасні боргові стратегії виходу на ринок і охоплювати ширшу

увагу інвесторів. Так само інвестори отримують широке уявлення про глобальні боргові ринки завдяки нашим кредитним рейтингам і дослідженням.

Одним з різновидів кредитних рейтингів є суверенний кредитний рейтинг – це незалежна оцінка кредитоспроможності країни чи суверенного утворення. Вони можуть дати уявлення інвесторам про рівень ризику, пов'язаного з інвестуванням у борг певної країни, включаючи будь-який політичний ризик.

Присвоюються дані рейтинги на прохання країни а отримання високого суверенного кредитного рейтингу, як правило, має важливе значення для країн, що розвиваються, які хочуть отримати доступ до фінансування на міжнародних ринках облігацій. Фактори, на основі яких визначають суверенний рейтинг зображені в табл. 2.4.

На прикладі рейтингового агентства Standard & Poor's можна розглянути методику присвоєння рейтингів страховим компаніям, яка є найбільш відомою та відкритою.

Діяльність цього агентства базується на таких принципах:

- незалежність. Standard & Poor's є недержавною компанією, її діяльність не залежить від інших фінансово-кредитних установ;
- об'єктивність. Експерти цього рейтингового агентства спираються лише на власний досвід і самостійно розроблені підходи щодо оцінки фінансової стійкості та надійності страхових компаній;
- надійність. Підтвердженням є те, що рейтингова агентство має міжнародне визнання і його репутація є загальновизнаною;
- відкритість. Standard & Poor's регулярно публікує критерії та методологію, які покладені в основу його діяльності щодо присвоєння рейтингів страховим компаніям.

Таблиця 2.4.

Фактори для визначення суверенного рейтингу країни

Фактори	Показники, які досліджуються
1. Політичні ризики	- форма правління і політичні інститути; - демократичність (участь громадян в управлінні країною); - легітимність зміни керівництва держави; - взаєморозуміння влади і населення відносно цілей економічної політики; - ступінь інтеграції в світову і торгову системи; - фактори зовнішньої і внутрішньої безпеки.
2. Доходи і структурна організація економіки	- умови проживання і рівень доходів населення, розподіл суспільного багатства; - ринковість економіки; - наявність природних ресурсів і ступінь їх диверсифікації.
3. Перспективи економічного росту	- обсяг і структура збережень і капіталовкладень; - темпи і характер економічного росту.
4. Ступінь гнучкості податково- бюджетної політики	- результати фінансової діяльності підприємств і збалансованість бюджету; - конкурентоспроможність системи оподаткування; - гнучкість в сфері підвищення ставок оподаткування; - фактори, здатні стимулювати ріст державних витратів.
5. Борги	- фінансові активи уряду; - розмір державного боргу; - валютна структура державного боргу; - Пенсійний фонд (зобов'язання по виплаті пенсій); - зобов'язання банківської системи, корпорації і тд.
6. Стабільність цін	- традиції розвитку цінової інфляції; - темпи росту грошової маси і обсягів емісійного фінансування державного бюджету; - курсова політика; - ступінь незалежності центрального банку.
7. Гнучкість платіжного балансу	- вплив податково-бюджетної та грошово-кредитної політики на зовнішні рахунки; - структура рахунку поточних операцій; - структура потоків зовнішнього капіталу.
8. Зовнішній борг і ліквідність	- обсяг і валютна структура зовнішнього державного боргу; - роль банків у формуванні ресурсів держави; - структура боргу (коротко-, довгостроковий) і вартість його обслуговування; - кредитна історія; - обсяг і структура державних резервів і інших зовнішніх активів.

Джерело: [10]

Визначення рейтингу страхових компаній агентством Standard & Poor's базується на комплексі кількісних і якісних даних.

При здійсненні аналізу та оцінки галузевих ризиків для страхової компанії рейтингове агентство Standard & Poor's розглядає такі основні складові:

- ризик з боку конкурентів, які виходять на ринок;
- ризик появи продуктів-аналогів;
- ступінь конкурентної боротьби та мінливості кон'юнктури в страховій

галузі;

- ступінь легкості виходу з ринку;
- стабільність нормативної бази та законодавчої влади.

Міжнародні рейтингові агенції відіграють важливу роль в оцінці ризиковості публічних фінансів. Їхні рейтинги є важливим джерелом інформації для інвесторів, кредиторів та інших зацікавлених сторін, які приймають рішення щодо надання коштів публічному сектору.

Ці агенства використовують різні методології оцінки ризиковості публічних фінансів. Однак, в цілому, їхні підходи до оцінки ґрунтуються на аналізі наступних факторів:

Фінансовий стан держави. Цей фактор включає аналіз таких показників, як державний борг, дефіцит бюджету, темпи зростання економіки та інші.

Політична стабільність. Цей фактор включає оцінку таких показників, як політична стабільність, рівень корупції та інші.

Економічна ситуація в країні. Цей фактор включає оцінку таких показників, як темпи економічного зростання, рівень інфляції та інші.

Рейтинги міжнародних рейтингових агенцій мають значний вплив на фінансовий ринок. Вони впливають на ставку відсотка, за якою держава може залучати кошти на міжнародних ринках капіталу. Також, рейтинги впливають на ймовірність того, що держава зможе отримати доступ до міжнародної фінансової допомоги.

«Узагальнено практику діяльності шести рейтингових агентств – уповноважених осіб НКЦПФР (ІВІ – Рейтинг, Рюрік, Експерт – Рейтинг, Кредит Рейтинг, Стандарт – Рейтинг та Українське кредитно-рейтингове агентство), а також міжнародних рейтингових агентств (Fitch Ratings, Moody's і Standard & Poor's), які включено до переліку визнаних національним регулятором» [16].

В усьому світі для отримання необхідної інформації звертаються до

рейтингових агентств, які складають рейтинги емітентів боргових цінних паперів, що дозволяють отримати уявлення про платоспроможність та фінансову стійкість відповідного емітента [16].

Підсумовуючи, можна сказати, що на сучасному етапі розвитку фондового ринку як вітчизняного, так і світового, використовують різні методики при складанні рейтингів. В усьому світі велике значення мають кредитні рейтинги, отримання яких дозволяє підприємству залучати не лише банківські кредити, а й комерційні за меншими відсотковими ставками для збільшення своїх фінансових ресурсів. Методики провідних світових агентств щодо складання кредитних рейтингів, на відміну від українських рейтингів та методик оцінки платоспроможності підприємств, ґрунтуються на багатосторонньому та детальному аналізі діяльності підприємств-емітентів боргових зобов'язань.

РОЗДІЛ 3. ПОТЕНЦІАЛ ПОКРАЩЕННЯ РЕЙТИНГОВИХ ПОКАЗНИКІВ УКРАЇНИ

Покращення рейтингових показників України є важливим завданням для держави. Це сприятиме підвищенню інвестиційної привабливості України, залученню іноземних інвестицій та налагодженню співпраці з міжнародними фінансовими інституціями.

Рейтингові показники України оцінюють стан економіки, фінансової системи та політичної ситуації в країні. Вони можуть мати значний вплив на інвестиційні рішення компаній та державних органів [21].

Обов'язковість визначення рейтингової оцінки не залежить від форми власності, підпорядкування чи інших ознак емітента. Визначення рейтингової оцінки, якщо інше не встановлено законом, потребують усі види боргових та іпотечних емісійних цінних паперів, які не розподіляються між засновниками або серед заздалегідь визначеного кола осіб і можуть розповсюджуватися шляхом публічного розміщення, купуватися та продаватися на фондовій біржі, крім державних цінних паперів та цінних паперів, емітованих Державною іпотечною установою. Обов'язковість визначення рейтингової оцінки цінних паперів не залежить від емітента, способу їхньої емісії, порядку розміщення чи інших ознак. Міжнародні провідні рейтингові агентства і уповноважені українські рейтингові агентства надають професійні послуги на ринку цінних паперів та спеціалізуються на визначенні достовірних кредитних рейтингів (рейтингуванні) та наданні інформаційно-аналітичних послуг, пов'язаних із забезпеченням діяльності з визначення кредитних рейтингів [7]. Міжнародні і уповноважені українські рейтингові агентства отримують дохід від продажу своїх послуг банкам, оцінку кредитоспроможності яких і здійснюють. Така модель отримання доходу створила умови для присвоєння недостовірних

оцінок кредитоспроможності об'єкта рейтингування в цілому та його окремого боргового зобов'язання.

Для усунення причини недостовірних кредитних рейтингів, присвоєних рейтинговими агентствами, необхідно запровадити низку заходів, а саме:

- спростити умови зарахування рейтингових агентств до уповноважених, що сприятиме розвитку конкуренції на ринку, приведе до підвищення стандартів і обмеження росту вартості їх послуг, зростання кількості національно визнаних і уповноважених рейтингових агентств;

- дозволити визначати обов'язкові за законом рейтингові оцінки неуповноваженим і невизнаним рейтинговим агентствам для ліквідації адміністративної монополії уповноважених і визнаних рейтингових агентств;

- забезпечити прозорість діяльності рейтингових агентств шляхом впровадження відповідного звітування;

- посилити контроль національного регулятора за достовірністю інформації, яка оприлюднена на офіційних сайтах рейтингових агентств;

- запровадити єдині стандарти рейтингового бізнесу;

- змінити бізнес-модель на основі стягнення плати за присвоєння рейтингової оцінки цінним паперам із інвесторів;

- створити фонд фінансування рейтингових агентств за рахунок коштів усіх учасників фінансової системи для мінімізації конфлікту інтересів і зменшення залежності рейтингових агентств від клієнтів;

- заборонити рейтинговим агентствам надавати будь-які консалтингові послуги;

- підвищити вимоги до професійного рівня фахівців рейтингових агентств, які розробляють методологію і розраховують кредитні рейтинги.

Рейтингові оцінки у сучасній економіці використовуються для різних цілей, зокрема для:

- формування іміджу в фінансово-кредитній системі, країні та за кордоном;

вивчення динаміки зміни надійності банку, що дає змогу прогнозувати його розвиток;

аналізу рішень щодо відкриття депозитних рахунків, надання міжбанківських кредитів;

купівлі (продажу) цінних паперів банку, сприяння більшому взаєморозумінню між позичальниками і кредиторами, що знижує витрати на моніторинг.

Створення та подальша розбудова ефективно діючої системи рейтингування суб'єктів економічної діяльності є необхідною передумовою розвитку фінансового ринку України. Формування системи рейтингування в Україні повинно здійснюватися виключно на ринкових засадах. Встановлення рейтингів емітентам та фінансовим інструментам повинно розглядатися як вид діяльності, пов'язаної з наданням інформаційно-аналітичних послуг. Роль держави в особі її законодавчих та виконавчих органів має полягати виключно в утворенні конкурентного середовища для діяльності рейтингових агентств. Необхідно відмовитись від практики штучного створення за участю держави так званих “національних рейтингових агентств”, а також запровадження інституту “уповноважених рейтингових агентств”. Кожен рейтинг як продукт діяльності конкретного рейтингового агентства не повинен мати ознак державної гарантії його достовірності [19]. Неприпустимо державне встановлення навіть “рекомендованих” тарифів на послуги рейтингових агентств. Є недоцільним в умовах нерозвиненості та монополізації ринку рейтингових послуг запровадження обов'язкового рейтингування регіонів, галузей та суб'єктів підприємницької діяльності, навіть окремих, та фондових інструментів, зокрема, облігацій.

«Обов'язкове рейтингування по суті руйнує ринковий характер взаємодії емітента та інвестора. Тільки емітент вправі вирішувати, чи необхідно йому отримувати рейтинг. З іншого боку, тільки інвестор вирішує, чи довіряє він

висновкам того чи іншого рейтингового агентства настільки, щоб при більш високих рейтингових оцінках знижати свою премію за ризик. І тільки якщо вимоги і інвестора і емітента відносно рейтингу зійдуться, тільки в цьому випадку рейтинг матиме справжнє значення. При обов'язковому рейтингуванні втрачається сенс рейтингу, довіра до нього. Залишається тільки додаткове навантаження на емітента. Тобто, фактично дискредитується сам інститут рейтингування в Україні, що суперечить вимогам ринкової економіки та потребам її розвитку» [20]. Державне регулювання діяльності по рейтингуванню має здійснюватися тільки стосовно виробників послуг даного виду та не мати відношення до об'єктів рейтингування (замовників рейтингу) і споживачів рейтингів (інвесторів та клієнтів). Заходи з регулювання діяльності рейтингових агентств на даному етапі повинні мати максимально обмежений характер і зводитися до визначення критеріїв, яким мають відповідати структури, що прагнуть займатися рейтинговою діяльністю, насамперед з точки зору їх технічної спроможності та кваліфікації персоналу.

Утім, незважаючи на очевидну потребу й роль РА в сучасному економічному житті, на сьогодні накопичилася значна кількість проблем, пов'язана з їх функціонуванням.

У сучасних умовах пріоритетними напрямками розвитку рейтингових агенцій в оцінці ризиковості публічних фінансів є:

Врахування нових факторів ризику. Рейтингові агенції повинні враховувати в своїх оцінках нові фактори ризику, які виникають у зв'язку з глобальними змінами в економіці та політичній ситуації. До таких факторів можна віднести, наприклад, кліматичні зміни, цифрову трансформацію та зростання геополітичних ризиків [28].

Покращення методології оцінки ризику. Рейтингові агенції повинні постійно вдосконалювати свою методологію оцінки ризику, щоб вона була більш точним і надійним інструментом. Зокрема, це передбачає використання

нових статистичних методів, а також більш детального аналізу політичної та економічної ситуації в країні.

Підвищення прозорості та підзвітності. Рейтингові агенства повинні бути більш відкритими і підзвітними перед своїми клієнтами та громадськістю. Це передбачає, зокрема, публікацію більш детальної інформації про свою методологію оцінки ризику та про фактори, які враховуються при визначенні рейтингу[45].

«Реалізація цих напрямів розвитку допоможе рейтинговим агенствам забезпечити більш точну і надійну оцінку ризиковості публічних фінансів. Це сприятиме підвищенню ефективності управління публічними фінансами та збереженню фінансової стабільності країни, на мою думку, для реалізації цих напрямів розвитку можуть бути вжиті такі заходи:

- рейтингові агенства можуть використовувати нові статистичні методи, такі як машинне навчання та штучний інтелект, для аналізу даних і прогнозування ризиків;
- рейтингові агенства можуть проводити більш детальний аналіз політичної та економічної ситуації в країні, включаючи оцінку ризиків, пов'язаних з кліматичними змінами, цифровою трансформацією та зростанням геополітичних ризиків;
- рейтингові агенства можуть публікувати більш детальну інформацію про свою методологію оцінки ризику, включаючи опис факторів, які враховуються при визначенні рейтингу» [16].

Реалізація цих заходів вимагатиме значних зусиль з боку рейтингових агенств. Однак це є важливим завданням для забезпечення більш точної і надійної оцінки ризиковості публічних фінансів.

Заходи, які можуть бути вжиті для покращення рейтингових показників України:

- проведення структурних реформ, які сприятимуть економічному

зростанню та підвищенню конкурентоспроможності економіки.

- зміцнення фінансової системи та впровадження нових фінансових інструментів.
- запровадження прозорих та ефективних інституцій, які відповідають міжнародним стандартам.
- покращення рейтингових показників України є тривалим процесом, який потребуватиме значних зусиль з боку держави та суспільства. Однак це є важливим завданням для забезпечення економічного зростання та підвищення добробуту населення України.

Результати, які можна очікувати від покращення рейтингових показників України:

- збільшення інвестиційної привабливості України. Це призведе до припливу іноземних інвестицій, які сприятимуть економічному зростанню.
- налагодження співпраці з міжнародними фінансовими інституціями. Це дозволить Україні отримати доступ до міжнародних кредитів та грантів, які можуть бути використані для фінансування реформ та розвитку економіки.
- поліпшення міжнародного іміджу України. Це сприятиме підвищенню довіри до країни з боку міжнародних партнерів.

Підбиваючи підсумок, зазначимо, що рейтингові агентства являють собою важливий елемент сучасної економічної системи, оскільки дають змогу орієнтуватись у величезному обсязі інформації. Останніми роками діяльність рейтингових агентств була значною мірою дискредитована, що зумовлено низкою як внутрішніх, так і зовнішніх факторів. Не претендуючи на розв'язання всіх проблем рейтингових агентств, нами запропоновано рекомендації щодо вдосконалення їхньої методології на основі врахування біржової інформації. На нашу думку, це дасть змогу розв'язати низку проблем рейтингових агентств, починаючи із суто методологічних і закінчуючи суто практичними.

ВИСНОВКИ

Сутність рейтингового агенства полягає в тому, що воно використовує свій досвід і експертизу для оцінки кредитоспроможності боржника. Ця оцінка проводиться на основі аналізу фінансової звітності, економічної ситуації в країні та інших факторів.

Кредитний рейтинг відіграє важливу роль на фінансовому ринку, оскільки дозволяє вигідно позиціонувати себе з-поміж інших компаній-конкурентів і привернути увагу інвестора, надати інформацію про свою ефективну фінансову діяльність, при цьому не розголошуючи конфіденційної інформації, закріпити взаємовідносини із контрагентами на ринку, здійснити вигідне розміщення облігацій або інших боргових інструментів, а також визначити ключові стратегічні чинники, що здійснюють прямий або опосередкований вплив на кредитоспроможність постачальника.

Зазвичай рейтингові агенства беруть до уваги таку інформацію про компанію, як: загальні відомості про неї, корпоративну стратегію, аналіз фінансових та господарських ризиків.

Основною функцією рейтингових агенств є забезпечення учасників фінансового ринку об'єктивною та неупередженою інформацією про об'єкт рейтингування – про цінні папери конкретної компанії-емітента, про саму компанію або ж про країну загалом. Таким чином, рейтингові агенства сприяють зниженню інформаційної асиметрії, присвоюючи компаніям-емітентам та їх цінним паперам кредитні рейтинги.

У сучасних умовах рейтинговим агенствам потрібно активізувати та розкрити свої параметри. Суверенні рейтинги – це складний бізнес, і методології не є прозорими. Дані не завжди можна порівняти між країнами, а країни, що розвиваються, більшість з яких лише на ступінь вище інвестиційного рівня є найбільш вразливими до зниження рівня.

Рейтингові агентства ризикують втратити актуальність, якщо не нададуть більше вказівок щодо відносних ризиків. В умовах кризи інвестори прагнуть отримати інформацію про відносні сильні та слабкі сторони, а не лише інформацію про зниження рейтингу.

Головне призначення рейтингу – підвищення інформаційної прозорості суспільства, сприяння розміщенню суб'єктів у сфері діяльності за ключовими факторами успішності.

Рейтинги національних та міжнародних рейтингових агенцій мають значний вплив на фінансовий ринок та відіграють важливу роль в оцінці ризиковості публічних фінансів. Їхні рейтинги є важливим джерелом інформації для інвесторів, кредиторів та інших зацікавлених сторін, які приймають рішення щодо надання коштів публічному сектору. Протягом кількох останніх років спостерігається наростання фінансової нестабільності в Україні.

Підсумовуючи, можна сказати, що для вирішення проблеми у сфері рейтингування необхідно:

- законодавчо врегулювати діяльність рейтингових агентств, безумовно, доцільним є ухвалення закону про рейтингування. На даний час розроблено проект закону з урахуванням вимог Регламенту ЄС No 1060/2009 Європейського парламенту і Ради, а діяльність у сфері рейтингування регулюється досить слабо.

- демонополізувати ринок рейтингових послуг, розвивати нові національні рейтингові агентства;

- підтримка з боку НБУ та інших державних структур і їх сприяння становленню інфраструктури ринку рейтингових послуг.

Також під час війни, очевидним є погіршення рейтингових позицій в усіх світових рейтингах.

Таким чином, умовою покращення рейтингування, є необхідність національних та міжнародних рейтингових агенцій постійного вдосконалення

своїєї методології оцінки ризику та підвищення своєї прозорості і підзвітності. Це допоможе забезпечити більш точну і надійну оцінку ризиків, пов'язаних з публічними фінансами.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Аналіз банківської діяльності / уклад. Н.О. Станіславчук. – Умань : Візаві, 2018. – 191 с.
2. Аналіз світових технологічних трендів у військовій сфері : монографія Т. Писаренко, Т. Кваша, Т. Гаврис та ін.; за заг. редакцією Т.В. Писаренко. – К. : УкрІНТЕІ, 2021. – 110 с.
3. Грудзевич, У., Руденко, З., Сідельник, О. (2021). АНАЛІЗ ДІЯЛЬНОСТІ МІЖНАРОДНИХ РЕЙТИНГОВИХ АГЕНТСТВ НА СУЧАСНОМУ ЕТАПІ. Економіка та суспільство. <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2021-24-37>.
4. Демчук Н. І., Довгаль О. В., Владика Ю. П. Банківські операції: навч. посіб. Дніпро, 2017. 461 с.
5. Єльнікова Ю. В., Пластун О. Л., Макаренко І. О. Обґрунтування сутності та типології відповідального інвестування як механізму державної інвестиційної політики. Modern Economics. 2020. № 20(2020). С. 105-111. DOI: [https://doi.org/10.31521/modecon.V20\(2020\)-17](https://doi.org/10.31521/modecon.V20(2020)-17).
6. Коваленко В. В. Управління ризиком ліквідності банків в умовах фінансової нестабільності. Ефективна економіка. 2020. № 7. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/7_2020/14.pdf.
7. Ковальчук С.В., Цурська Б.Г. Застосування інструментів маркетингових комунікацій в умовах кризи. Вісник Хмельницького національного університету. 2020. № 6. С. 125-129
8. Колянко О. В. Корпоративне управління : навч. посібник О. В. Колянко. – Львів : вид-во ЛТЕУ, 2019.
9. Косарева І. П., Крамська Д. О. Ліквідність банку: сутність та вплив основних факторів на діяльність банків. Причорноморські економічні студії. 2018. Випуск 29. С.99-103. URL: http://bses.in.ua/journals/2018/29_1_2018/22.pdf.

10. Кривов'язюк І.В. Антикризове управління підприємством: навчальний посібник. 3-тє видання, доповн. і переробл. Київ: Видавничий дім "Кондор", 2020. 396 с.
11. Зверяков М. І. Управління фінансовою стійкістю банків: підручник / М. І. Зверяков, В. В. Коваленко, О. С. Сергєєва. – Київ: «Центр учбової літератури», 2016. – 520 с.
12. Звіт НБУ за матеріалами конференції. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/final_CBDCinUA2020.pdf
13. Конституція України від 28.06.1996 № 245к/96-ВР. Відомості Верховної Ради України. 1996. № 30. Ст. 141.
14. Кодекс засад діяльності рейтингових агентств. Затверджено Технічним Комітетом Міжнародної організації комісій з цінних паперів IOSCO – 05/2015 р. (англійською мовою) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://rurik.com.ua/documents/legislation/New/International/CODE%20IOSCO%202015%20.pdf>.
15. Кредитний рейтинг / Міністерство фінансів України. URL: <https://mof.gov.ua/uk/kreditnij-rejting-potochnirejtingi-zagalnainformacija-istorichni-zmini>
16. Макара О. В. Конкурентоспроможність економічного середовища в Україні. Порівняльний аналіз рейтингів окремих країн. URL: http://www.eip.org.ua/docs/EP_07_2_43_uk.pdf.
17. Національний банк України. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/Publication/econom.htm>.
18. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку: Рейтингові агентства [Електронний ресурс] <https://www.nssmc.gov.ua/>
19. Національне рейтингове агентство «Рюрік» [Електронний ресурс]. – Режим доступу <https://www.rurik.com.ua/uk/>
20. Онісіфорова В.Ю., Сідельнікова В.К. Актуальні аспекти

антикризового управління підприємством. Проблеми і перспективи розвитку підприємництва: збірник наукових праць Харківського національного автомобільно-дорожнього університету. 2020. № 2 (25). Харків, С.137-145.

21. Остапенко Т.Г. Розвиток глобального економічного середовища в сучасних умовах. Науковий вісник Ужгородського національного університету. 2019. № 25 (2). С. 37-41

22. Офіційний сайт Moody's. URL: <https://www.moody's.com>

23. Офіційний сайт Standard and Poor's. URL: <https://www.standardandpoors.com>

24. Офіційний сайт Fitch ratings. URL: <https://www.fitchratings.com>

25. Податковий кодекс України від 02.12.2010 № 2755-VI. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2755-17_n6946

26. Пояснювальна записка до проекту Закону України "Про рейтингування". [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://ips.ligazakon.net/>

27. Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні [Електронний ресурс]: : Закон України від 30 жовтня 1996 року N 475/96-ВР № 448/96-ВР], – Режим доступу: <http://citiex.com.ua/rus-44896.html>

28. Рейтингове агентство «Експерт-Рейтинг» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.expert-rating.com/>

29. Рейтингове агентство «IBI-рейтинг» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://ibi.com.ua/UK/about-istoriya-agentstva/>

30. Рейтингове агентство «Кредит-Рейтинг» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.credit-rating.com.ua>.

31. Рейтингове агентство «Стандарт-Рейтинг» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://standard-rating.biz/>

32. Рейтинги депозитів банків. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://www.credit-rating.ua/ua/about-rating/purpose/4627/>

33. Свидрук І.І. Актуальні проблеми економіки і менеджменту: теорія,

інновації та сучасна практика: монографія, книга восьма / за ред. д.е.н., проф. Кузнєцова Е.А. – Херсон: ОЛДІ-ПЛЮС, 2020. - 424 с.

34. Свидрук І.І. Соціально-економічні аспекти управління розвитком та безпекою економічної системи України: колективна монографія / М.Ю. Барна, М.А. Кальницька, І.І. Свидрук та ін. - Львів : Вид-во ЛТЕУ, ТОВ «Галицька видавнича спілка», 2020. — 502 с.

35. Семенов А. Ю. Аналіз світових рейтингів оцінки формування та розвитку цифрової економіки та місце України в них. Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. 2020. № 43. С. 38–43. DOI: <http://vestnik-econom.mgu.od.ua/journal/2020/43-2020/8.pdf>.

36. Трут О.О. Теоретико-методологічні засади управління результативністю організації: монографія О.О. Трут. – Львів : вид-во ЛТЕУ, 2018. – 420 с.

37. Ярмоменко Ю.В. Особливості рейтингування банків в Україні та закордоном [Текст] // Збірник наукових праць студентів кредитно-економічного факультету Одеського Національного економічного факультету / Одеса: ОНЕУ, 2017. – 297 с.

38. Bukht R., Heeks R. Defining, Conceptualizing and Measuring the Digital Economy. Global Development Institute, SEED. 2017. Working Paper Series. No. 68. 24 p. URL: https://www.researchgate.net/publication/327356904_Defining_Conceptualising_and_Measuring_the_Digital_Economy.

39. Chakravorti B., Chaturvedi R.S., Filipovic C. Ease of Doing Digital Business 2019. Which Countries Help Expedite Entry, Growth, and Exit of Technology-Based Businesses? Institute for Business in the Global Context. The Fletcher School, Tufts University. 2019. 65 p. URL: <https://sites.tufts.edu/digitalplanet/research/ease-of-doingdigital-business>.

40. Digital Competitiveness Ranking 2019. IMD World Competitiveness center. 2019. 179 p. URL: <https://www.imd.org/wcc/world-competitiveness-center->

[rankings/world-digital-competitiveness-rankings-2019.](#)

41. Digital Competitiveness Ranking 2019. IMD World Competitiveness center. 2019. 179 p. URL: <https://www.imd.org/wcc/world-competitiveness-center-rankings/world-digital-competitiveness-rankings-2019>.

42. European Securities and Markets Authority. Report on CRA Market Share Calculation. 2021. URL: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma80-416-197_report_on_cra_market_share_calculation.pdf.

43. Global Connectivity Index. Huawei Whitepaper. 2019. 53 p. URL: https://www.huawei.com/minisite/gci/assets/files/gci_2019_whitepaper_en.pdf?v=20191217v2.

44. Global Sovereign Rating Trends 2020: Sovereign Debt Buildup Continues. URL: <https://www.spglobal.com/ratings/en/research/articles/200129-global-sovereign-rating-trends-2020-sovereign-debt-buildup-continues-11327172>

45. Smiesova V., Ivanova M., Faizova S., Zolotukhina L., Karpenko R. Strengthening of the Power-property Tendencies and Forecasting their Impact on the Implementation of Interests of Households, Enterprises and the State. Scientific Papers of the University of Pardubice, Series D: Faculty of Economics and Administration. 202028(2), 113–125. doi: <https://doi.org/10.46585/sp28020113>.

46. Smiesova V., Pylypenko A., Ivanova M., Karpenko R. Economic and Institutional Conditions for Implementation of Economic Interests in the Countries of the World. Montenegrin Journal of Economics. 2019. Vol. 15, 4, 75–86. doi: 10.14254/1800-5845/2019.15-4.6.