

Роль рейтингов в развитии бизнес-процессов российских банков

А.М. Карминский, Е.В. Трофимова

В статье рассматриваются роль и значение рейтингов в развитии банковского сектора, дано определение и проведен анализ рейтингового бизнеса, его продуктов и заинтересованных конечных потребителей. Акцент делается на рейтинговой деятельности в России, истории становления российского рынка рейтинговых услуг и специфике национальных факторов, определяющих существующую структуру бизнеса. Рассматриваются особенности деятельности и ниши, занимаемые российскими рейтинговыми агентствами, проведено сравнение динамики и распределения долей рейтингового рынка между основными его участниками в России, исследована динамика изменения концентрации кредитных рейтингов в российском банковском секторе¹.

В современной рыночной экономике объем информации настолько велик, что даже крупные фирмы не имеют достаточного ресурса для ее обработки. Поэтому существует спрос на независимые оценки риска компаний и ценных бумаг, среди которых важную роль играет рейтинговая продукция. Формированием рейтингов занимаются специализированные агентства, задачей которых является информационное посредничество, в том числе за счет поддержания рейтингов хозяйствующих субъектов, входящих в сферу активности агентства. К ним относятся субъекты, имеющие договорные отношения с агентством или подпадающие под инициативные проекты самого агентства.

Агрегированная структура рисков в рейтинговых оценках унифицирована. В нее входят как суверенные или страновые риски, так и отраслевые, деловые и финансовые. При рейтинговании конкретных долговых обязательств рассматриваются риски, присущие именно этим обязательствам. Анализ финансовых и деловых рисков специфичен для предприятий различных

отраслей, в том числе для банковской сферы². Для лучшего понимания проблемы стоит обратить внимание на ключевые элементы, которые детально изучаются рейтинговыми агентствами при выставлении оценки хозяйствующему субъекту. В частности, рейтинговое агентство Fitch для банковского сектора оценивает такие блоки, как³:

- экономическая и операционная среда;
- структура собственности и возможности получения поддержки;
- менеджмент, стратегия и клиентская база;
- управление рисками;
- финансовая устойчивость;
- корпоративное управление.

Очевидно, что набор исследуемых индикаторов очень велик. Но что еще более важно, так это то, что соответствие субъектов в РФ и СНГ выдвигаемым критериям находится на достаточно низком уровне как из-за общей экономической обстановки, так и из-за непрозрачности или недостаточной эффективной деятельности команд менеджеров. К наиболее слабым сре-

Карминский Александр Маркович – д.э.н., д.т.н., профессор кафедры экономики и банковского бизнеса (базовая кафедра (ОАО) «Газпромбанк») Международного института энергетической политики и дипломатии МГИМО(У) МИД России. E-mail: karminsky@mail.ru

Трофимова Екатерина Владимировна – первый вице-президент «Газпромбанка». E-mail: vestnik@mgimo.ru

зам деятельности компаний на постсоветском пространстве, свойственным большинству нерейтингованных компаний, относятся непрозрачная окружающая среда и специфика практически всех аспектов управления компаниями.

Традиционная рейтинговая процедура предусматривает проведение обследования и анализ внутренней банковской информации. Методики всех агентств, как правило, открыты только в части структуры, но позволяют внешнему пользователю без дополнительных исследований определить рейтинги лишь очень приблизительно, так как имеется достаточно существенная экспертная составляющая.

Кредитный рейтинг – это мнение рейтингового агентства относительно общей кредитоспособности заемщика или кредитоспособности обязательств, основанное на оценке факторов риска. Он определяет класс (группу), к которому можно отнести тот или иной хозяйствующий субъект или финансовый инструмент, косвенно формируя оценку вероятности невыполнения этим субъектом своих обязательств. Именно кредитные рейтинги широко распространены и используются как инвесторами, так и заемщиками. Инвесторам рейтинги нужны для упрощения и удешевления процедуры анализа долговых обязательств. Заемщику кредитный рейтинг обеспечивает возможность обращения к широкому кругу инвесторов, что увеличивает ликвидность принятых обязательств, прежде всего торгуемых, и потенциально снижает стоимость заимствований. На развивающихся рынках факт публикации компанией рейтинга является сигналом о потенциальной транспарентности компании или банка.

Помимо рейтинговой оценки существуют рыночная оценка субъекта или соответствующего финансового инструмента, выраженная в их цене или в спреде по отношению к безрисковому активу, а также оценка специализированной компанией, соответствующим подразделением кредитной организации или инвестиционной компании. Отличие перечисленных оценок от рейтинговой состоит в том, что рыночная оценка преимущественно кратковременная, даже для фьючерсов, а рисковая составляющая в таких оценках ненаблюдаема. Непосредственная оценка конкретного хозяйствующего субъекта или инструмента требует значительно большего количества средств, и его проведение на регулярной основе затруднительно. Поэтому рейтинги, занимаая промежуточное положение среди инструментов оценки, имеют ряд преимуществ и дополнительных функций. Использование рейтингов существенно ограничивается тем, что далеко не все хозяйствующие субъекты имеют рейтинги (особенно в России).

Кроме того, рейтингам присущи достаточно большие интервалы и некоторая инертность актуализации, что не всегда приемлемо из-за высокого уровня изменчивости условий экономической деятельности. В таких случаях могут применяться

эконометрические модели рейтингов, использующие дистанционный анализ субъектов⁴.

Модели рейтингов банков могут представлять интерес как для органов банковского надзора (в целях текущего мониторинга состояния банковской системы), так и для банков (в связи с возможностью использования внутренних рейтингов контрагентов при определении рисков). Следует также отметить растущий интерес к рейтингам со стороны государственных органов, вызванный их использованием при проведении тендеров и аукционов.

Значительное влияние на мировое финансовое и банковское сообщества оказало Новое базельское соглашение⁵ и его последующие модификации. В Базель-II особое внимание уделяется рейтингам, их моделям, внутренним системам рейтингов. Базельский комитет предлагает банкам устанавливать нормы резервирования в зависимости от рейтинга заемщика. Мы наблюдаем существенный рост внимания к построению внутренних рейтинговых систем, причем не только в банках, но и в крупных корпорациях. Одним из методов создания таких систем является формирование эконометрических моделей, позволяющих аккумулировать предшествующий национальный и мировой опыт, а также обеспечивающих возможность статистического прогнозирования рейтингов, в том числе субъектов, не прошедших процесс рейтингования⁶.

Глобальный финансовый кризис выявил ряд проблем управления значительно расширившейся финансовой системой. За последнее десятилетие были созданы новые инструменты, которые, обеспечивая более высокую прибыль, повышали уровень рисков, создавая возможности по созданию финансовых «пузырей». Эти «пузыри» формировали возможность сугубо спекулятивного и экономически не обоснованного роста цен на активы, которые не смогли адекватно оценить как регулирующие органы, так и рейтинговые агентства.

Рейтинговые агентства отмечают проблемы, которые высветились в связи с финансовым кризисом. Среди них отставание в практике присвоения рейтингов и учете проблем глобальной финансовой системы. Агентства не успевали с выставлением оценок и анализом влияния сложных финансовых инструментов, хотя и активизировали развитие методологии. Для формирования устойчивого рейтингового рынка, вполне возможно, необходим пересмотр мер регулирования, включая надзор за агентствами кредитного рейтинга, практикой бухгалтерского учета, контроль над отчислениями в капитал и порядком сохранения активов как внутри страны, так и на международном уровне.

Осуществление данных мероприятий является весьма сложной задачей, т.к. процесс ее выполнения может, во-первых, занять большое количество времени, а во-вторых, принципы работы рейтинговых агентств обладают собственной спецификой. К данным принципам относится

■ Научные школы МГИМО

независимость, регулярность, использование собственной методологии, осуществление прогнозирования и некоторые другие. Таким образом, надзор за деятельностью агентства не решает вопроса итоговой оценки, а возможность существенного пересмотра методологии сомнительна.

В России для координации рейтингового процесса созданы Экспертный совет по регулированию рейтинговой деятельности при Министерстве финансов РФ и Комитет по рейтингованию при ММВБ, в работе которых, помимо основных рейтинговых агентств, участвуют представители государственных регуляторов, научных и общественных организаций.

Развитие рейтинговой деятельности в России. Развитие фондового рынка, выход на него все большего числа промышленных предприятий, страховых компаний, пенсионных и инвестиционных фондов обозначают растущий потенциал для рейтингового бизнеса на развивающихся рынках, в том числе в России. В ситуации экономического роста и повышения странового рейтинга это дает мультипликативный эффект: экономические успехи приводят к повышению рейтинга, а рост рейтинга увеличивает приток инвестиций для развития. Однако имеется и обратный эффект, связанный, например, с показателями и деятельностью на фондовом рынке при неблагоприятной экономической обстановке. Поведение инвесторов в условиях неопределенности сильно зависит от краткосрочных новостных изменений. Ухудшение рейтинга дополнительно понижает рыночную стоимость, при этом заявление о возможном понижении также значительно ухудшает общий информационный фон и приводит к негативным последствиям для оценки компании или банка. К тому же задержки при пересмотре рейтинга и любые сопутствующие проблемы также воспринимаются неоднозначно.

Можно наблюдать несколько волн роста интереса к рейтингам в России. На начальном этапе становления рыночных отношений рейтинги были данью мировой моде. Преобладали ранкинги и их модификации. Важно понимать существенную разницу между понятиями рейтинга и ранкинга. Последний является показателем в выборке или ранжировке и не несет в себе иной смысловой нагрузки и, что более важно, оценочной. Рейтинг представляет элемент собственной оценки по некоторым факторам, при этом рейтинг агентства имеет также прогнозирующую составляющую, что не присуще ранкингу.

Изначально в России основными объектами рейтингования были банки в силу их большего регламентирования и потребности во внешних ресурсах. Определенным стимулом явился приход в страну международных рейтинговых агентств и рейтингование ими России с 1996 г. Их возможности в ограниченной мере были востребованы вплоть до 1998 г., то есть до финансового кризиса, когда обанкротилась почти половина банков, в том числе имевших международные рейтинги и входивших в российский Top-20.

Стимулом для дальнейшего развития рейтингования спустя три года послужили возможности зарубежных заимствований, в том числе для промышленных предприятий, в дальнейшем – получение инвестиционного рейтинга Россией. С 2003 г. до конца 2010 г. число субъектов, имеющих рейтинги международных агентств, выросло более чем в 3 раза и превысило 300 субъектов (банки, предприятия, регионы). Рейтинги в основном представлены оценками международных рейтинговых агентств и рядом рейтинговых продуктов, созданных в последние годы в России (рис. 1). Рейтинги международных агентств на конец 2010 г. имели около 140 российских банков.

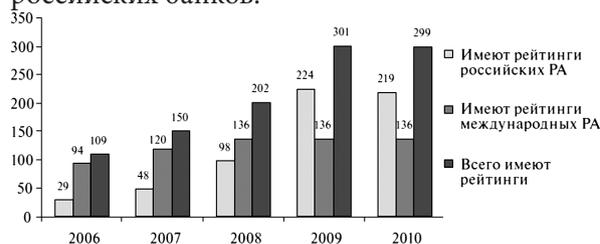


Рис.1. Количество банков, имеющих рейтинги российских и международных агентств.

Уровень рейтингов российских банков (распределение рейтингов депозитов агентства Moody's во времени показано на рис. 2) сравнительно невысок. Только четверть компаний, получивших рейтинги агентства S&P и Moody's, имеют рейтинги инвестиционного уровня. Средний уровень рейтингов находится в интервале между ВВ- и ВВ для всех трех агентств. Следует отметить снижение российских рейтингов ряда отечественных банков и компаний в условиях последнего кризиса на одну градацию или отзыв рейтингов. Однако недавний пересмотр критериев Standard & Poor's по рейтингованию банков привел к повышению в начале декабря 2011 г. рейтингов 8 российских банков.

Российские агентства также играют значимую роль, но в своей нише. В связи с текущим кризисом рост числа рейтингуемых компаний возрос для тех агентств, которые получили аккредитацию, прежде всего при Министерстве финансов РФ. В силу этого рейтинги в условиях кризиса получили помимо кредитной составляющей существенную регулятивную функцию. На середину 2011 г. рейтинги российских агентств имели более 230 банков.

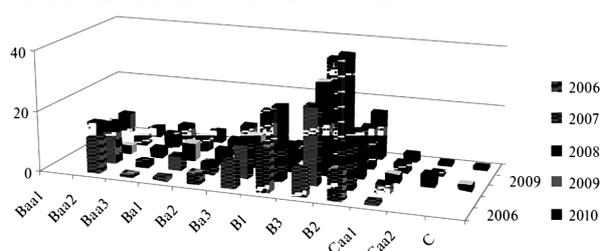


Рис.2. Распределение рейтингов российских банков по градациям и во времени для агентства Moody's.

Более широкое и системное использование рейтингов, как упоминалось ранее, ограничивается малочисленностью хозяйствующих субъектов, имеющих рейтинги. В этих случаях могут применяться эконометрические модели рейтингов, использующие дистанционный анализ. Модели рейтингов могут представлять интерес для органов банковского надзора (в целях текущего мониторинга состояния банковской системы), для банков (в связи с возможностью использования IRB-подхода, предложенного Базель-II), для розничного бизнеса и малых предприятий при построении скоринговых систем доступа.

Международные рейтинговые агентства и их деятельность в России. Крупнейшими международными рейтинговыми агентствами являются агентства Moody's Investors Service, Standard & Poor's и Fitch Ratings. Они имеют представительства во всем мире (каждое работает на финансовых рынках порядка 150 стран) и пользуются широким признанием среди инвесторов и регуляторов⁷. Общее признание также было подтверждено официально в 1975 г., когда указанные выше агентства получили статус статистических рейтинговых организаций от Комиссии по ценным бумагам и биржам США (SEC). Основанная Дж. Муди (John Moody) в 1900 г., компания Moody's начала свою деятельность как информационное агентство. Оно предоставляло статистические данные по акциям и облигациям финансовых учреждений, государственных организаций, производственных и добывающих предприятий и др.

В 1907 г. компания вышла на рынок с новой идеей – вместе со статистическими данными она стала публиковать анализ по ценным бумагам и делать выводы об их качестве, помогая инвесторам принимать решения с учетом рисков. Первые кредитные рейтинги ценных бумаг были опубликованы в 1909 г. применительно к облигациям американских железных дорог. Агентство использовало упорядоченную символическую шкалу (от Ааа до С), являющуюся в настоящее время одним из стандартов для обозначения рейтингов.

В 1913 г. диапазон услуг был значительно расширен, и в него вошел анализ промышленного и энергетического секторов. Уже в следующем году рейтингование распространилось на долговые инструменты, эмитентами которых являлись города и другие муниципалитеты. К 1924 г. кредитные рейтинги агентства покрывали практически весь рынок долговых инструментов США. С 1970 г. компания Moody's начала составлять рейтинги коммерческих бумаг и банковских депозитов и начала брать комиссию с эмитентов за выставление им рейтингов. Традиционно кредитный рейтинг агентства Moody's называется рейтингом депозитов и определяется как «оценка способности банка в установленный срок погашать свои депозитные обязательства»⁸.

Начало отсчета истории бизнеса агентства Standard & Poor's нередко ведут с XIX в., связывая ее с публикацией сборников финансовой

информации для европейских инвесторов по проектам создания инфраструктуры в Америке. Начало данному процессу положил Генри Варнум Пур – главный редактор единственного на то время отраслевого железнодорожного издания American Railroad Journal. Информация публиковалась лишь по ряду компаний ввиду значительного количества финансовых махинаций, что способствовало выработке предпочтений среди инвесторов, которые явно уделяли внимание более прозрачным компаниям. В дальнейшем это благоприятно сказывалось на доступности привлечения инвестиций для компаний того или иного сектора, что, разумеется, давало еще большие преимущества.

Параллельно в 1906 г. сотрудник Laidlaw&Co создал фирму, занимающуюся рассылкой данных по 100 крупнейшим компаниям США. Эта компания носила название Standard Statistics Bureau. В 1916 г. Standard Statistics стало присваивать кредитные рейтинги корпоративным облигациям, а вскоре после этого и рейтинги суверенных долговых обязательств. Рейтинговое агентство Standard & Poor's (S&P) образовалось в 1941 г. в результате слияния корпораций Standard Statistics и Poor's Publishing Company. В 1966 г. произошло поглощение Standard & Poor's корпорацией The McGraw-Hill Companies. Агентство S&P первым из ведущих агентств вышло на международный рынок, открыв в 1984 г. офис в Лондоне, а в 1986 г. – в Токио. S&P определяет кредитный рейтинг как «мнение агентства относительно способности и готовности эмитента своевременно и в полном объеме выполнять свои финансовые обязательства»⁹.

Рейтинговое агентство Fitch Ratings берет начало от компании Fitch Publishing Company, основанной в 1913 г. В 1924 г. компания начала публиковать рейтинги по дискретной шкале (от ААА до D) и активно исследовать долговой рынок. Резкий рост по всем направлениям деятельности компании происходит на 90-е гг. XX в. После серии слияний с другими аналитическими и рейтинговыми компаниями (IBCA Limited в 1997 г.; Duff & Phelps Credit Rating Co. и Thomson Bank Watch в 2000 г.) агентство обеспечило себе обширный охват корпоративных эмитентов, финансовых институтов, страховых компаний и сектора структурированного финансирования по всему миру.

Приобретение инвестиционных бутиков и технологических агентств является отличительной характеристикой агентства Fitch. Именно этот способ является основополагающим при расширении спектра услуг и увеличении числа клиентов Fitch. Кредитный рейтинг агентства Fitch формально называется «рейтингом дефолта эмитента» и «присваивается эмитентам и контрагентам и отражает их способность своевременно выполнять все обязательства в порядке приоритетности требований на протяжении срока их обращения»¹⁰.

■ Научные школы МГИМО

Различные названия кредитных рейтингов трех рассматриваемых агентств сложились исторически, но, по сути, они оценивают близкие показатели кредитоспособности. Агентства также используют схожие буквенные обозначения своих рейтингов, однако их подходы к анализу далеко не во всем совпадают. Этим вызван интерес к сравнительному анализу рейтингов различных агентств. Шкалы оценки имеют схожую структуру, при этом можно выделить две категории кредитных рейтингов: инвестиционные и спекулятивные.

Начало деятельности агентств в России относится к середине 90-х гг. прошлого столетия. При этом первым представительством в России открыло агентство S&P (в 1998 г.) в преддверии российского финансового кризиса, а последним Moody's (в 2005 г.), когда рынки стабилизировались. Деятельность агентств в настоящее время носит стабильный и развивающийся характер. Некоторые статистические данные об их деятельности будут приведены ниже.

Российские рейтинговые агентства. В России индустрия рейтингования начала развиваться лишь с середины 90-х гг. XX в. Агентства, активно работавшие в 90-х гг. прошлого века, не выдержали конкуренции и в настоящее время закрылись или практически не работают. Отличительными особенностями многих национальных рейтинговых агентств являются более дробная дифференциация эмитентов по уровню риска с учетом местной специфики, а также отсутствие международных сравнений, что обеспечивает как определенные преимущества, так и недостатки. Для сокращения неопределенности Министерство финансов РФ и Банк России уполномочены утверждать перечень российских рейтинговых агентств, допущенных к рейтинговой деятельности. На сегодняшний момент в этот список входят 4 агентства: «Эксперт РА», Национальное рейтинговое агентство, АК&М, RusRating.

Среди действующих агентств наиболее длинную историю имеет рейтинговое агентство «Эксперт РА», которое сначала действовало в рамках журнала «Эксперт», а затем стало первым национальным рейтинговым агентством, начавшим присваивать рейтинги российским эмитентам. Структура и динамика рейтингов агентства «Эксперт РА» для банков показаны на рис. 3.

Анализ рисунка показывает наличие структурных изменений в подходах агентства «Эксперт РА» в 2009–2010 гг., выраженное в ускоренном увеличении рейтингов уровня В++ с последующей корректировкой этой диспропорции во второй половине 2010 г. Отчасти эта относительная диспропорция вызвана малым числом градаций рейтингов у данного агентства (6 градаций уровня А и В), из которых на практике используются только 4 – от А+ до В+ с концентрацией на уровне В++.

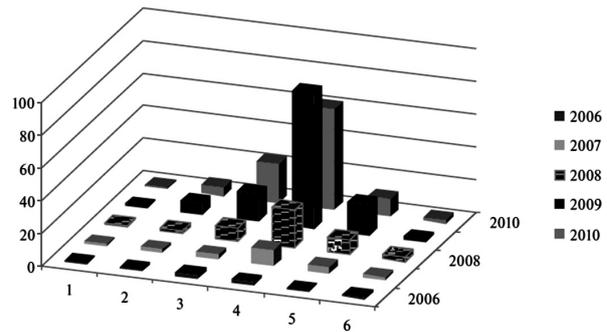


Рис.3. Распределение рейтингов банков агентства «Эксперт РА».

Для Национального рейтингового агентства (НРА) распределение и динамика рейтингов показаны на рис. 4. При этом некоторая не резко выраженная диспропорция наблюдалась во второй половине – начале 2010 г. с корректировкой в конце 2010 г. Наиболее часто используемыми градациями являются градации от АА– до ВВВ–, а присваиваемые рейтинги лежат в диапазоне от АА+ до ВВ–.

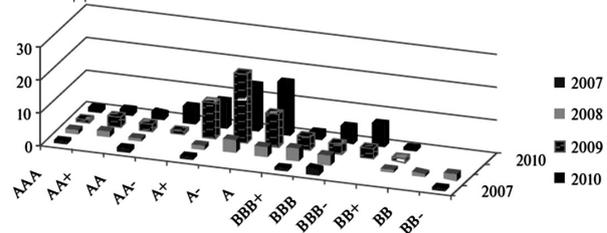


Рис.4. Распределение рейтингов банков НРА.

Для полноты картины приведем распределение и динамику рейтингов остальных активно работающих на рынке рейтингов для банков агентств – «Рус-Рейтинг» и АК&М. Соответствующие распределения приведены на рис. 5 и 6. При этом надо иметь в виду, что в силу особенностей бизнес-модели агентства «Рус-Рейтинг» помимо контактных рейтингов этим агентством присваивалось значительное количество рейтингов по заказу инвесторов. В этой связи часть рейтингов, не обладая статусом контактных, были основаны на анализе публичной информации и в нашу статистику не попали. Также следует иметь в виду активность агентства «Рус-Рейтинг» на постсоветском пространстве, что, безусловно, является положительным фактором и расширяет значимость российского рейтингового агентства как методолога для стран СНГ.

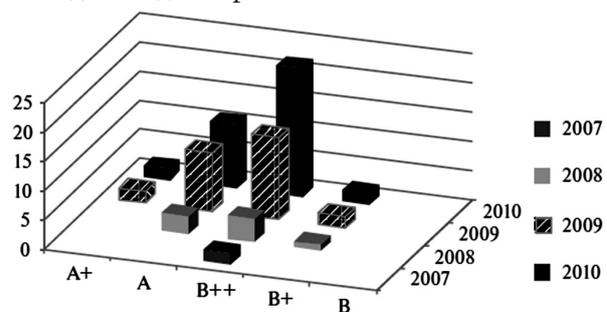


Рис.5. Динамика и распределение контактных рейтингов банков агентства «Рус-Рейтинг».

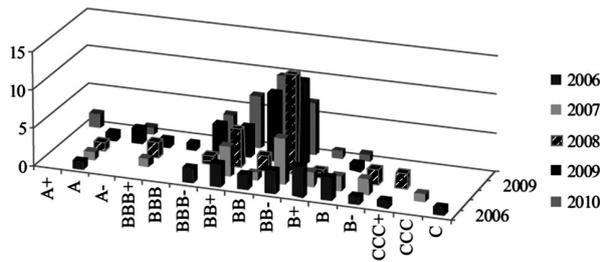


Рис.6. Динамика и распределение рейтингов банков агентства АК&М.

Российское рейтинговое пространство.

Проведенный анализ показывает, что в настоящее время формируется российское рейтинговое пространство, причем оно определяется не только международными, но и российскими агентствами¹¹. Оно играет достаточно важную роль по ряду направлений, включая регулирование финансовой деятельности и систему государственного и частного рефинансирования.

Конечно, для крупнейших компаний и банков наиболее важны рейтинги международных агентств, присваиваемые по международной и национальной шкалам. В то же время значительное число крупных и средних банков и компаний получили и используют рейтинги российских агентств. Распределение рейтингов и его динамика применительно к банкам международных и российских агентств показано на рис. 7.

Проблема интеграции усилий рейтинговых агентств является актуальной. Так, например, вопросам формирования единого рейтингового пространства за счет системы отображения рейтинговых шкал посвящены работы, указанные выше, а также доклады на апрельской конференции НИУ ВШЭ в 2011 г.¹² Ниже приведен сравнительный анализ рейтингов различных агентств применительно к международным рейтингам. Резкий рост числа отрейтингованных банков в последние годы обусловлен увеличением активности российских рейтинговых агентств. Их доля в рейтинговом бизнесе превысила 40%, а с учетом того, что у международных агентств имеется по две шкалы, она превысила половину (рис. 7).

Динамика развития рейтинговых услуг в России в значительной мере характеризуется охватом банков рейтинговыми услугами и уровнем присвоенных рейтингов. Доля банков, охваченных международными рейтингами, выросла с 2000 по 2010 г. с 2 до 15%. Количество банков, имеющих рейтинги только российских агентств, в последние два года превышает половину числа банков, у которых вообще есть рейтинг.

Заклучение. Можно констатировать, что формирование рейтингового пространства России складывается из усилий как международных, так и российских агентств. При этом доля банков, имеющих рейтинги российских агентств, превысила половину и имеет тенденцию к росту. В этой связи наблюдается тенденция к организации рейтинговой деятельности со стороны как Министерства финансов РФ, так и Банка России. Возникающая проблема сопоставления рейтинговых шкал нашла в последнее время решение, которое потенциально позволяет ожидать в ближайшее время мультиплицирования усилий рейтинговых агентств.

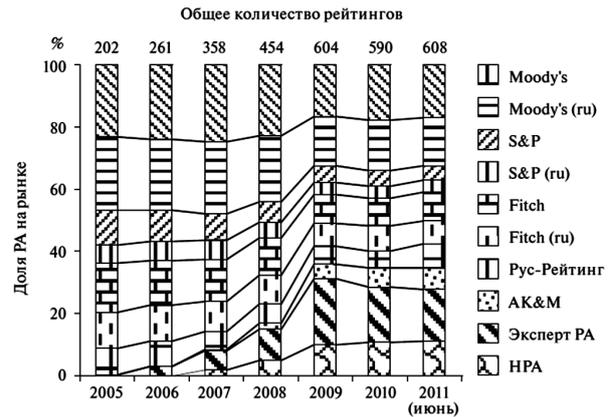


Рис.7. Распределение количества присвоенных банковских рейтингов и его динамика в России.

Karminsky A. M., Trofimova E. V. The Role of Ratings in the Development of Business Processes of Russian Banks.

Summary: The main issue covered under the scope of this article is the role of ratings in the development of banking sector. The basic definitions are given to the rating business with its key products and consumers as well as the analysis of all that was mentioned above. The stages of the development of global leaders which also hold top positions in Russia are investigated in details.

Special attention is paid to description of a number of following topics which define the foundation of the business structure: rating activity in Russia and the history of Russian rating services market. Moreover, this article includes the study of activities' peculiarities and coverage area of Russian rating agencies.

The research contains, firstly, the comparative analysis of market share distribution and its dynamics among the main players in Russia and secondly, the dynamics' analysis of concentration changes in credit ratings in Russian banking sector.

Ключевые слова

Энергетическая дипломатия, статус Каспийского моря, газовые проекты, ресурсы Каспийского моря.

Keywords

Energy diplomacy, status of the Caspian Sea, gas projects, resources of the Caspian Sea.

Примечания

1. Авторы признательны А.А. Василюку, В.В. Сосюрко и С.В. Суптельному за содействие в обработке материалов. В работе использованы материалы препринта (Василюк и др., 2011).
 2. Moody's (2007) Bank Financial Strength Ratings: Moody's Investors Service, Global Methodology. Standard & Poor's (2007) Bank Rating Analysis Methodology Profile. Standard & Poor's, URL: <http://www.standardandpoors.com/prot/ratings/articles/en/eu/?assetID=1245199465603>.
 3. Fitch (2008) Методология присвоения рейтингов банкам. Fitch Ratings, URL: <http://www.fitchratings.ru/media/methodology/banks/Bank%20Rating%20Methodology%20191108%20RUS.pdf>.
 4. Altman E. (1968). Financial ratios discriminant analysis and the prediction of the corporate bankruptcy // *Journal of Finance*, 23. P. 589-609. Sahajwala R. et al. (2000) Supervisory risk assessment and early warning systems // *BIS Working Papers*, № 4. Карминский А.М., Пересецкий А.А., Петров А.Е. (2005) Рейтинги в экономике: методология и практика. / Под ред. А.М. Карминского / М. Финансы и статистика, 2005.
 5. Basel (2004). International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards. A revised framework. Basel, Bank for International Settlements.
 6. Карминский А.М., Пересецкий А.А., Петров А.Е. (2005) Рейтинги в экономике: методология и практика. / Под ред. А.М. Карминского. / М.: Финансы и статистика, 2005. Карминский А.М., Полозов А.А., Ермаков С.П. (2011). Энциклопедия рейтингов: экономика, общество, спорт. ЗАО ИД «Экономика и жизнь», 349 с.
 7. Карминский А.М., Пересецкий А.А. (2009). Рейтинги как мера финансовых рисков. Эволюция, назначение, применение. // *Журнал Новой Экономической Ассоциации*. 2009. №1-2, с. 86-104.
 8. Moody's (2011) Moody's History: A Century of Market Leadership. Moody's Investors Service, URL: <http://www.moody's.com/Pages/atc001.aspx>.
 9. Standard & Poor's (2007) Bank Rating Analysis Methodology Profile. Standard & Poor's, URL: <http://www.standardandpoors.com/prot/ratings/articles/en/eu/?assetID=1245199465603>
 10. Fitch (2008) Методология присвоения рейтингов банкам. Fitch Ratings, URL: <http://www.fitchratings.ru/media/methodology/banks/Bank%20Rating%20Methodology%20191108%20RUS.pdf>.
 11. Карминский А.М., Солодков В.М. (2010). Единое рейтинговое пространство: миф или реальность? // *Банковское дело*. № 9. С. 56—60. Карминский А.М., Солодков В.М., Сосюрко В.В. (2011). Единое рейтинговое пространство: шаг от мифа к реальности // *Банковское дело*. № 5.
 12. Головань С.В., Карминский А.М., Пересецкий А.А. Сопоставление рейтинговых шкал агентств на основе эконометрического анализа рейтингов российских банков // XII Международная научная конференция по проблемам развития экономики и общества, доклад. Сосюрко В.В., Василюк А.А. (2011) Сравнение моделей рейтингов банков на базе международной и российской отчетности. Доклад XII Международной научной конференции по проблемам развития экономики и общества, НИУ ВШЭ. Василюк А.А., Карминский А.М., Сосюрко В.В. (2011). Система моделей рейтингов банков в интересах IRB-подхода: сравнительный и динамический анализ/ Препринт НИУ ВШЭ WP07/2011/07.
-