

ЗАТВЕРДЖЕНО

наказ директора

ТОВ «РА «Кредит Інтелідженс»

№1511/2 від 15.11.2024

Методологія визначення кредитних рейтингів для небанківських установ фінансового сектору

Методологію визначення кредитних рейтингів для небанківських установ фінансового сектору (далі – Методологія) розроблено ТОВ «РА «Кредит Інтелідженс» (далі – CIRA) з метою забезпечення однозначних підходів до встановлення кредитних рейтингів та гарантування користувачам рейтингу коректності рейтингової оцінки. Методологію розроблено з урахуванням вимог чинного законодавства.

Частина 1: Загальна інформація

CIRA визначає **кредитний рейтинг для небанківських установ фінансового сектору** з використанням трьох головних складових факторів, що формують агрегований рейтинг компанії. До зазначених складових відносяться:

1. **Окремий кредитний профіль (SCP – Standalone Credit Profile)** - оцінка кредитоспроможності компанії, що базується винятково на її внутрішньому фінансовому стані та здатності виконувати свої боргові зобов'язання без урахування зовнішньої підтримки. Передбачає оцінювання:
 - a. операційного середовища ризиків сектору (SROE – Sector Risk Operating Environment) - аналіз ризиків та умов, характерних для функціонування конкретного сектору економіки;
 - b. рівня впливу пов'язаних компаній (CCIR – Connected Companies Influence Rate) - аналіз впливу пов'язаних/афілійованих осіб на фінансові та операційні рішення через спільну власність, транзакції між компаніями та ризики спільного управління;
 - c. менеджменту і стратегії;

- d. кількісних фінансових показників;
 - e. ризик-профілю компанії.
2. **Рейтинг підтримки акціонерів (SSR – Shareholder Support Rating)** - оцінка рівня фінансової підтримки акціонерів компанії у вигляді стратегічного управління, фінансової допомоги або інших ресурсів.
 3. **Рейтинг державної підтримки (GSR – Government Support Rating)** - оцінка рівня ймовірності підтримки компанії урядом у випадку загрози дефолту.

CIRA при розрахунку кожної зі вказаних складових кредитного рейтингу небанківських установ фінансового сектору може використовувати різні субфактори та/або диференціювати субфактори залежно від їх важливості для розрахунку з урахуванням ключових специфічних характеристик конкретної компанії.

Частина 2: Окремий кредитний профіль

Окремий кредитний профіль (SCP – Standalone Credit Profile) - комплексний, агрегований показник, розрахунок якого передбачає врахування наступних ключових факторів/субфакторів:

1. **Операційне середовище ризиків сектору (SROE)** – аналіз ризиків та умов, характерних для операційного середовища визначеного сектору. Сприяє виявленню впливу на загальний ризик-профіль небанківських установ зовнішніх факторів, які обумовлені специфічними субфакторами:

- **Макроекономічні умови:**
 - рівень та динаміка інфляції (загальної та базової);
 - рівень та динаміка зміни інституційних та ринкових процентних ставок;
 - рівень та динаміка ВВП (реальний);
 - рівень та динаміка безробіття всієї економіки та сектору.
- **Конкурентне середовище:**
 - структура ринку;
 - частка ринку;
 - бар'єр входу на ринок;
 - комплексний аналіз конкурентів і їх можливостей;
 - рівень та динаміка цін на ресурси (матеріальні, нематеріальні, людські), що використовуються сектором;
 - структура капіталу компаній сектору.
- **Регуляторне середовище:**

- юридична та регуляторна база, що регламентує діяльність сектору;
- юридичні ризики сектору.
- **Політична (не) стабільність:**
 - аналіз воєнних ризиків, соціальних потрясінь, нестабільності уряду;
 - аналіз рівня і специфіки податкового навантаження сектору (прямі, непрямі, приховані (корупційні) податки).
- **Технологічні та інноваційні фактори:** ризики, пов'язані з рівнем технологічних зрушень, інноваціями та необхідністю інвестицій у нові технології.

Операційне середовище ризиків сектору (SROE) є важливим для визначення рейтингу компанії, оскільки впливає на стратегічне планування, управління ризиками та прийняття інвестиційних рішень.

2. Рівень впливу пов'язаних компаній (CCIR – Connected Companies Influence Rate) – оцінка впливу на господарську діяльність організації пов'язаних осіб, поточних та потенційних контрагентів. Зазначений показник агентство розглядає як з позиції ризиків для фінансової та операційної стабільності компанії, так і з парадигми можливостей удосконалення її діяльності. Пов'язані компанії можуть мати як негативний, так і позитивний вплив на кредитний профіль компанії.

Визначення зазначеного показнику відбувається за наступними етапами:

- a. вивчення осіб, що мають спільну власність, інтереси, інфраструктуру з компанією та осіб, з якими вона має трансакційні чи договірні відносини або планує мати в наступному періоді;
- b. оцінка впливу виявлених пов'язаних осіб на прийняття управлінських рішень компанії;
- c. оцінка впливу пов'язаних осіб на господарську діяльність компанії:
 - ризики втрати ключових контрагентів або суттєвої зміни умов співпраці з ними;
 - репутаційні ризики.

3. Менеджмент і стратегія - дозволяє визначити рівень готовності компанії до викликів майбутнього в умовах невизначеності, її можливості реагувати на зміну кон'юнктури ринку, обґрунтованість стратегічного плану та управлінських рішень. Визначення показника передбачає оцінку субфакторів:

- a. корпоративна структура та рівень корпоративного управління;
- b. кваліфікація та досвід топ менеджменту компанії;

с. аналіз стратегічного плану компанії.

4. Кількісні фінансові показники. Група показників дозволяє виміряти поточний та перспективний фінансовий стан компанії і включає в себе:

а. Бізнес-профіль:

- Для фінансових, лізингових і брокерських компаній: чистий прибуток;
- Для компаній з управління активами, інвестиційних компаній, пенсійних фондів: активи під управлінням; комісія за управління; загальні (або чисті) активи.
- Для фондових і товарних бірж та депозитаріїв: чистий операційний прибуток;
- Для клірингових домів: комісія з обороту.

б. Якість і структура активів:

- Для фінансових, лізингових та брокерських компаній: відношення проблемних виданих позик до всіх виданих позик (%; середнє за 4 роки);
- Для компаній з управління активами, інвестиційних компаній, пенсійних фондів: відношення чистих комісійних надходжень (комісійних надходжень) до активів під управлінням на початок періоду (%; середнє за 4 роки);

с. Прибутковість та рентабельність:

- Для фінансових та лізингових компаній: відношення прибутку до оподаткування (ЕВТ) до активів (%; середнє за 4 роки) або відношення прибутку до оподаткування, процентів та амортизації (ЕВІТДА) до виручки (%; середнє за 4 роки);
- Для брокерських компаній: відношення чистого операційного прибутку до активів (%; середнє за 4 роки) або ЕВІТДА до виручки від операційної діяльності (%; середнє за 4 роки);
- Для компаній з управління активами, інвестиційних компаній, пенсійних фондів: відношення прибутку до оподаткування, процентів та амортизації (ЕВІТДА) до комісійних надходжень поточного періоду (%; середнє за 4 роки);
- Для клірингових домів, фондових і товарних бірж та депозитаріїв: відношення прибутку до оподаткування, процентів та амортизації (ЕВІТДА) до виручки (%; середнє за 4 роки).

д. Капіталізація та левередж (структура капіталу):

- Для фінансових та лізингових компаній: відношення суми боргового навантаження до матеріальних активів (на останню дату) або сума боргового навантаження до EBITDA (на останню дату);
 - Для брокерських компаній: матеріальні активи - зворотнє РЕПО – запозичені цінні папери до суми матеріальних активів (на останню дату) або сума боргового навантаження до EBITDA (на останню дату);
 - Для компаній з управління активами, інвестиційних компаній, пенсійних фондів: сума боргового навантаження до скоригованої на нетипові доходи чи витрати EBITDA (на останню дату);
 - Для клірингових домів, фондових і товарних бірж та депозитаріїв: сума боргового навантаження до EBITDA (на останню дату).
- е. Умови фінансування, ліквідність та покриття зобов'язань:
- Для фінансових та лізингових компаній: Непокритий борг / загальний борг (% , середнє за 4 роки) або Ліквідні активи + невикористані кредитні лінії / короткострокові зобов'язання (% , середнє за 4 роки) або EBITDA / процентні витрати (% , середнє за 4 роки);
 - Для брокерських компаній: Ліквідні активи + невикористані кредитні лінії / короткострокові зобов'язання (% , середнє за 4 роки) або EBITDA / процентні витрати (% , середнє за 4 роки);
 - Для компаній з управління активами, інвестиційних компаній, пенсійних фондів: EBITDA / процентні витрати (% , середнє за 4 роки);
 - Для клірингових домів, фондових і товарних бірж та депозитаріїв: EBITDA / процентні витрати (середнє за 4 роки).
- ф. Структура і специфіка грошових потоків (FCF/TCF, OCF/TCF).

5. Ризик профіль - на основі зазначених вище чотирьох показників, CIRA визначає загальний ризик профіль компанії. Основні компоненти ризик профілю:

- Фінансовий ризик.
- Ринковий ризик.
- Кредитний ризик.
- Операційний ризик.
- Бізнес-ризик.
- Репутаційний ризик.
- Регуляторний ризик.

З метою дослідження зазначених вище ризиків та оцінки здатності керувати ними CIRA використовує сучасні методи моделювання.

Частина 3: SSR&GSR

Рейтинг підтримки учасниками (SSR – Shareholder Support Rating) – здатність і готовність власників підтримати компанію у разі настання фінансових труднощів, що може мати позитивний вплив на загальну кредитоспроможність компанії. Дозволяє визначити ймовірність фінансової або іншої підтримки компанії власниками за умов загрози дефолту або інших проблем у бізнесі.

Рейтинг підтримки учасниками оцінюється за двома ключовими факторами:

1. Інтереси учасників - оцінюється ступінь зацікавленості власників у підтримці компанії для збереження інвестицій та уникнення репутаційних втрат. Враховуються стратегічні, фінансові та операційні стимули власників для надання допомоги компанії.

2. Фінансові можливості учасників - платоспроможність власників у контексті можливості вливання капіталу, надання позик або гарантій для покриття боргових зобов'язань компанії.

Рейтинг державної підтримки (GSR – Government Support Rating) – відображає готовність і здатність держави надати фінансову підтримку компанії, ступінь можливої державної допомоги в критичних ситуаціях.

Рейтинг державної підтримки оцінюється за трьома ключовими факторами:

1. Стратегічна важливість - враховується важливість компанії для економіки або окремих секторів, які держава може вважати "системно важливими".

2. Інтереси держави - оцінюється, наскільки уряд зацікавлений у підтримці компанії з метою збереження стабільності сектору або за наявності у компанії державних замовлень чи проектів в рамках партнерства.

3. Суверенний рейтинг - рівень державної підтримки також залежить від загальної фінансової спроможності уряду та його кредитного рейтингу.

Частина 4: Підсумкові положення

З урахуванням показників описаних в Частинах 2 та 3 цієї методології, CIRA корегує модель визначення ймовірності дефолту небанківських установ фінансового сектору і визначає:

- довгостроковий рейтинг банку та прогноз його зміни в наступному періоді/ (році) (додаток 1,2);
- короткостроковий рейтинг банку та його прогноз на наступний період (квартал) (додаток 3).

Присвоєння рейтингів CIRA здійснює за національною шкалою та міжнародною шкалою. Оновлення рейтингів суб'єктів банківського сектору відбувається щоквартально. Прогноз зміни рейтингу (додаток 4) дозволяє врахувати імовірний вплив наявної на дату рейтингування динаміки суттєвих факторів, що впливають на діяльність компанії.

Національна шкала кредитних рейтингів*

Рейтингова категорія	Узагальнене значення	Рівень
uaAAA	винятковий (найвищий) рівень спроможності рейтингованого суб'єкта своєчасно та в повному обсязі виплачувати відсотки і основну суму за борговими зобов'язаннями;	І Н В Е С Т И Ц І Й Н И Й
uaAA	дуже високий рівень спроможності рейтингованого суб'єкта своєчасно та в повному обсязі виплачувати відсотки і основну суму за борговими зобов'язаннями;	
uaA	високий рівень спроможності рейтингованого суб'єкта своєчасно та в повному обсязі виплачувати відсотки і основну суму за борговими зобов'язаннями. Однак такий рейтингований суб'єкт чутливий до несприятливих змін у комерційних, фінансових та економічних умовах порівняно з рейтингованими суб'єктами з більш високими рейтингами;	
uaBBB	достатня спроможність рейтингованого суб'єкта своєчасно та в повному обсязі виплачувати відсотки і основну суму за борговими зобов'язаннями. Однак такий рейтингований суб'єкт перебуває під впливом несприятливих змін у комерційних, фінансових та економічних умовах порівняно з рейтингованими суб'єктами з більш високими рейтингами;	
uaBB	боргові зобов'язання рейтингованого суб'єкта найменшою мірою піддаються ризику невиплати порівняно з рейтингованими суб'єктами з рейтингами спекулятивного рівня. Однак можуть виникнути труднощі із своєчасною та в повному обсязі виплатою відсотків і основної суми за борговими зобов'язаннями у разі несприятливих змін у комерційних, фінансових та економічних умовах, хоча найближчим часом вірогідність невиконання рейтингованим суб'єктом боргових зобов'язань мінімальна;	С П Е К У Л Я Т И В Н И Й
uaB	на даний час рейтингований суб'єкт спроможний виплачувати відсотки і основну суму за борговими зобов'язаннями, але має більш високу вірогідність дефолту за зобов'язаннями, ніж рейтингований суб'єкт з рейтингом „uaBB”. Рейтингований суб'єкт перебуває під впливом несприятливих змін у комерційних, фінансових та економічних умовах порівняно з рейтингованими суб'єктами з більш високими рейтингами, що може послабити його спроможність своєчасно і в повному обсязі виплачувати відсотки і основну суму за борговими зобов'язаннями;	
uaCCC	існує вірогідність дефолту за борговими зобов'язаннями рейтингованого суб'єкта. Своєчасність і обсяг виплати відсотків та основної суми за борговими зобов'язаннями значною мірою залежать від комерційних, фінансових та економічних умов;	
uaCC	існує висока вірогідність дефолту за борговими зобов'язаннями рейтингованого суб'єкта в комерційних, фінансових та економічних умовах;	
uaC	найближчим часом очікується дефолт за борговими зобов'язаннями рейтингованого суб'єкта, але виплати за борговими зобов'язаннями на даний час не припинені;	
uaD	дефолт – сплата відсотків і основної суми за борговими зобов'язаннями припинені рейтингованим суб'єктом без досягнення згоди кредиторів щодо реструктуризації заборгованості до настання строку платежу.	

*Про рейтингування: Закон України від 19.09.2024 №3981-ІХ

Міжнародна шкала рейтингів надійності

Рейтингова категорія	Узагальнене значення	Рівень	
AAA	Рейтингований суб'єкт володіє виключно високими можливостями з виплати відсотків за борговими зобов'язаннями та самих боргів.	Інвестиційні рейтинги	
AA+	Рейтингований суб'єкт володіє надзвичайно високими можливостями з виплати відсотків за борговими зобов'язаннями та самих боргів. Висока кредитоспроможність, низькі очікування по кредитних ризиках. Дуже низькі очікування по кредитних ризиках і дуже висока кредитоспроможність. Негативний вплив на кредитоспроможність передбачуваних обставин незначний.		
AA			
AA-			
A+			Можливості рейтингового суб'єкта з виплати відсотків та боргів оцінюються високо, водночас наявні низькі очікування по кредитних ризиках. Здатність своєчасно погашати фінансові зобов'язання оцінюється як висока. Проте, дана здатність в більшій мірі залежить від впливу негативних обставин або змін економічної кон'юнктури, ніж у випадку більш високих рівнів рейтингу.
A			
A-			
BBB+	Платоспроможність рейтингового суб'єкта є задовільною. Наявна можливість розвитку кредитних ризиків, особливо за негативних змін економічної кон'юнктури.		Спекулятивні рейтинги (існують ризики)
BB+	Рейтингований суб'єкт платоспроможний, але несприятливі економічні умови можуть негативно вплинути на можливості виплат.		
BB			
BB-			
B+	Рейтингований суб'єкт платоспроможний, але несприятливі економічні умови матимуть негативний вплив на його можливості та готовність здійснювати виплати за боргами.	Високі ризики	
B			
B-			
CCC+	Рейтингований суб'єкт зазнає труднощів з виплатами за борговими зобов'язаннями, а його можливості залежать від сприятливих економічних умов. Можливий дефолт. Здатність виконувати фінансові зобов'язання цілком залежить від стійкої та сприятливої кон'юнктури.		
CCC			
CCC-			
CC	Висока імовірність дефолту рейтингового суб'єкта.		
C	Рейтингований суб'єкт неплатоспроможний.		
RD	Частковий дефолт.		
D	Дефолт. Банкрутство.		

Додаток 3

Шкала короткострокових рейтингів надійності

Рейтингова категорія	Узагальнене значення	Рівень
A1	Рейтингований суб'єкт володіє виключно високими можливостями з виплати відсотків за борговими зобов'язаннями та самих боргів.	Інвестиційні рейтинги
A2	Рейтингований суб'єкт володіє надзвичайно високими можливостями з виплати відсотків за борговими зобов'язаннями та самих боргів.	
A3	Задовільна кредитоспроможність. Здатність проводити своєчасні платежі за фінансовими зобов'язаннями знаходиться на адекватному рівні, проте негативні зміни в короткостроковій перспективі можуть призвести до зниження рейтингу до неінвестиційних категорій.	
B	Мінімальна спроможність проводити своєчасні платежі за фінансовими зобов'язаннями, високі ризики при негативних змінах фінансової та економічної кон'юнктури в короткостроковій перспективі.	Спекулятивні рейтинги
C	Високий ризик дефолту. Здатність виконувати фінансові зобов'язання повністю залежить від стійкої та сприятливого ділового середовища та економічної кон'юнктури.	
D	Дефолт. Банкрутство.	

Додаток 4

Прогноз кредитних рейтингів

Прогноз	Узагальнене значення
Позитивний	можливість підвищення рівня встановленого рейтингу протягом наступного періоду (кварталу/року) за умови збереження наявних на дату рейтингування тенденцій
Стабільний	відсутність на дату рейтингування передумов для зміни рейтингу протягом наступного періоду (кварталу/року)
Еволюційний	наявність на дату рейтингування суттєвих передумов для зміни рейтингу протягом наступного періоду (кварталу/року)
Негативний	можливість погіршення встановленого рейтингу за умови збереження та реалізації наявних на дату рейтингування факторів ризику протягом наступного періоду (кварталу/року)