

ЗАТВЕРДЖЕНО
рішення Ради директорів
ТОВ «РА «Кредит Інтелідженс»
№ 1 від 30.03.2026

**Методологія визначення кредитних
рейтингів для небанківських установ
фінансового сектору
ТОВ «Ра «Кредит Інтелідженс»**

Дата набрання чинності	30.03.2026
Затверджено	рішення Ради директорів
Власник документа	Начальник відділу методології та ринкової аналітики
Наступний перегляд не пізніше	30.03.2027

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

Рейтинги визначаються за Національною рейтинговою шкалою України (позначення ua...), з публічним розкриттям повних визначень класів uaAAA... uaD. Усі обов'язкові (публічні) рейтинги публікуються саме на національній шкалі.

Оцінка спирається на поєднання публічних і непублічних джерел (аудитована звітність, управлінська звітність, дані регулятора, інтерв'ю тощо). Агентство виходить з достовірності наданих даних, але проводить розумні перевірки на узгодженість та повноту. За суттєвого дефіциту якісної інформації рейтинг не присвоюється, а діючий може бути відкликаним.

Визначення/оновлення/призупинення/відкликання рейтингів здійснюється колегіально Рейтинговим комітетом відповідно до RA PR 01 «Процедура рейтингування». Комерційні переговори не впливають на методологію та висновки; усі відхилення від методології підлягають документуванню та розкриттю в обґрунтуванні.

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:**
 - o рівень та динаміка інфляції (загальної та базової);
 - o рівень та динаміка зміни інституційних та ринкових процентних ставок;
 - o рівень та динаміка ВВП (реальний);
 - o рівень та динаміка безробіття всієї економіки та сектору.
 - **Конкурентне середовище:**
 - o структура ринку;
 - o частка ринку;
 - o бар'єр входу на ринок;
 - o комплексний аналіз конкурентів і їх можливостей;
 - o рівень та динаміка цін на ресурси (матеріальні, нематеріальні, людські), що використовуються сектором;
 - o структура капіталу компаній сектору.
 - **Регуляторне середовище:**
 - o юридична та регуляторна база, що регламентує діяльність сектору;
 - o юридичні ризики сектору.
 - **Політична (не) стабільність:**
 - o аналіз воєнних ризиків, соціальних потрясінь, нестабільності уряду;
 - o 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 показника відбувається за наступними етапами:

- а. 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;
- б. оцінка впливу виявлених пов'язаних осіб на прийняття управлінських рішень компанії;
- с. оцінка впливу пов'язаних осіб на господарську діяльність компанію:
 - о ризики втрати ключових контрагентів або суттєвої зміни умов співпраці з ними;
 - о 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:

- а. корпоративна структура та рівень корпоративного управління;
- б. 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:
 - о Для фінансових, лізингових і брокерських компаній: чистий прибуток;
 - о Для компаній з управління активами, інвестиційних компаній, пенсійних фондів:
 1. активи під управлінням;
 2. комісія за управління;

3. загальні (або чисті) активи.
- o Для фондових і товарних бірж та депозитаріїв: чистий операційний прибуток;
 - o Для клірингових домів: комісія з обороту.
- b. Якість і структура активів:
- o Для фінансових, лізингових та брокерських компаній: відношення проблемних виданих позик до всіх виданих позик (% , середнє за 4 роки);
 - o 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);
- c. Прибутковість та рентабельність:
- o 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);
 - o Для брокерських компаній: відношення чистого операційного прибутку до активів (% , середнє за 4 роки) або ЕВІТДА до виручки від операційної діяльності (% , середнє за 4 роки);
 - o 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);
 - o Для клірингових домів, фондових і товарних бірж та депозитаріїв: відношення прибутку до оподаткування, процентів та амортизації (ЕВІТДА) до виручки (% , середнє за 4 роки).
- d. Капіталізація та левередж (структура капіталу):
- o Для фінансових та лізингових компаній: відношення суми боргового навантаження до матеріальних активів (на останню дату) або сума боргового навантаження до ЕВІТДА (на останню дату);
 - o Для брокерських компаній: матеріальні активи - зворотнє РЕПО – запозичені цінні папери до суми матеріальних активів (на останню дату) або сума боргового навантаження до ЕВІТДА (на останню дату);
 - o Для компаній з управління активами, інвестиційних компаній, пенсійних фондів: сума боргового навантаження до скоригованої на нетипові доходи чи витрати ЕВІТДА (на останню дату);
 - o Для клірингових домів, фондових і товарних бірж та депозитаріїв: сума боргового навантаження до ЕВІТДА (на останню дату).
- e. Умови фінансування, ліквідність та покриття зобов'язань:

- o 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)*
 - o або EBITDA / процентні витрати (% , середнє за 4 роки);*
 - o Для брокерських компаній:*
 - o Ліквідні активи + невикористані кредитні лінії / короткострокові зобов'язання (% , середнє за 4 роки)*
 - o або EBITDA / процентні витрати (% , середнє за 4 роки);*
 - o Для компаній з управління активами, інвестиційних компаній, пенсійних фондів: EBITDA / процентні витрати (% , середнє за 4 роки);*
 - o Для клірингових домів, фондових і товарних бірж та депозитаріїв: EBITDA / процентні витрати (середнє за 4 роки).*
- f. 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

вtrat. 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 суб'єктів небанківського фінансового сектору та прогноз його зміни в наступному періоді/ (році) (додаток 1);
- короткостроковий рейтинг суб'єктів небанківського фінансового сектору та його прогноз на наступний період (квартал) (додаток 2).

Оновлення рейтингів суб'єктів небанківського фінансового сектору відбувається щоквартально. Присвоєння рейтингів CIRA здійснює за Національною шкалою кредитних рейтингів України та внутрішніми аналітичними шкалами агентства.

Додаток 1

Національна шкала кредитних рейтингів*

Рейтинг ва категорі я	Узагальнене значення	Рівен ь
uaAAA	винятковий (найвищий) рівень спроможності рейтингового 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 рейтингового суб'єкта своєчасно та в повному обсязі виплачувати відсотки і основну суму за борговими зобов'язаннями;	
uaA	високий рівень спроможності рейтингового 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 рейтингового 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 рейтингового суб'єкта найменшою мірою піддаються ризику невиконання 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 рейтингового 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 рейтингового суб'єкта в комерційних, фінансових та економічних умовах;	
uaC	найближчим часом очікується дефолт за борговими зобов'язаннями рейтингового 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-IX

Додаток 2

Шкала короткострокових рейтингів надійності

Рейтингов а категорія	Узагальнене значення	Рівень
A1	Рейтингований суб'єкт володіє винятковими (найвищими) можливостями виплати відсотків за борговими зобов'язаннями та самих боргів та запобігати у короткостроковому періоді.	Інвестиційні рейтинги
A2	Рейтингований суб'єкт володіє надзвичайно високими можливостями виплати відсотків за борговими зобов'язаннями та самих боргів.	
A3	Рейтингований суб'єкт має задовільну 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 сприятливого ділового середовища та економічної кон'юнктури.	
D	Дефолт. Банкрутство.	

Короткострокові кредитні рейтинги присвоюються CIRA за внутрішньою шкалою короткострокової кредитної надійності (A1-D), яка використовується виключно в межах національної рейтингової системи України та не є міжнародною рейтинговою шкалою.

Додаток 3

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)

Додаток 4

Розкриття вагових коефіцієнтів, формул кількісних показників та бенчмарків для розрахунку SCP/SSR/GSR

Цей Додаток встановлює базові вагові коефіцієнти факторів і субфакторів, а також однозначні формули розрахунку ключових кількісних показників, які застосовуються в межах Методології визначення кредитних рейтингів для небанківських установ фінансового сектору. Метою Додатку є забезпечення прозорості підходу для користувачів рейтингу та регуляторних органів.

З огляду на відмінності бізнес моделей різних типів небанківських фінансових установ (фінансові та лізингові компанії, брокерські компанії, компанії з управління активами, біржі, депозитарії, клірингові дома тощо), CIRA застосовує базові (типові) ваги та бенчмарки, які можуть бути адаптовані до специфіки рейтингового об'єкта. Будь які відхилення від базових значень є допустимими лише за умови логічного обґрунтування та обов'язкового документування в рейтинговому файлі (моделі, робочих матеріалах) і в рейтинговому звіті, враховуючи вимоги конфіденційності.

1. Вагові коефіцієнти основних складових фінального рейтингу

Фінальний (довгостроковий) кредитний рейтинг небанківської фінансової установи формується з урахуванням таких складових:

- Standalone Credit Profile (SCP) – самостійний кредитний профіль (внутрішня кредитоспроможність без зовнішньої підтримки);
- Shareholder Support Rating (SSR) – оцінка ймовірності та достатності підтримки з боку акціонерів/власників/групи;
- Government Support Rating (GSR) – оцінка ймовірності підтримки з боку держави у випадку стресових обставин (за наявності підстав).

Базовий розрахунок інтегрального результату (Score_total) здійснюється шляхом зваження балів за кожною складовою:

$$\text{Score_total} = w\text{SCP} \times \text{Score_SCP} + w\text{SSR} \times \text{Score_SSR} + w\text{GSR} \times \text{Score_GSR}$$

де, Score_SCP/Score_SSR/Score_GSR – внутрішні бали (0-100) за відповідними складовими, а wSCP, wSSR, wGSR – їх вагові коефіцієнти (у частках одиниці), сума яких дорівнює 1.

Таблиця 4.1 - Базові вагові коефіцієнти основних складових фінального кредитного рейтингу

Складова	Позначення	Базова вага, %	Коментар щодо коригування
Самостійний кредитний профіль	SCP	70	Може бути підвищена (до 80-90%), якщо зовнішня підтримка відсутня/мінімальна.
Підтримка акціонерів/групи	SSR	20	Може бути підвищена (до 30-40%), якщо компанія є стратегічно важливою для

			групи та є ознаки готовності/здатності до підтримки.
Державна підтримка	GSR	10	Може бути підвищена (до 20-30%) для установ, щодо яких є обґрунтовані підстави очікувати суттєву державну підтримку (системна значущість, публічні функції тощо).

Коригування вагового коефіцієнту допускається лише за умови: (а) збереження їх суми на рівні 100%; (б) наявності якісного та/або кількісного обґрунтування; (в) фіксації змін у рейтинговому файлі та протоколі рейтингового комітету.

2. Вагові коефіцієнти субфакторів у межах SCP

SCP є агрегованою оцінкою, що формується на основі ключових якісних та кількісних блоків. Базова структура SCP і вагові коефіцієнти субфакторів наведені в таблиці нижче.

Таблиця 4.2 - Базова структура SCP та вагові коефіцієнти його субфакторів

Субфактор SCP	Позначення	Базова вага, %
Операційне середовище ризиків сектору	SROE	15
Рівень впливу пов'язаних компаній	CCIR	10
Менеджмент і стратегія	M&S	15
Кількісні фінансові показники	QF	40
Ризик-профіль (фінансовий/кредитний/ринковий/операційний)	RP	20

Примітка: якщо окремих субфактор є нерелевантним або не може бути належним чином оцінений через відсутність інформації (наприклад, CCIR за відсутності пов'язаних компаній), його вага може бути перерозподілена між іншими субфакторами SCP пропорційно або за рішенням рейтингового комітету з обґрунтуванням.

2.1. Декомпозиція блоку «Кількісні фінансові показники» (QF)

Блок QF формується на основі груп кількісних показників, перелічених у Методології (масштаб/ділова активність, якість активів, прибутковність, капіталізація та левередж, ліквідність і покриття, структура грошових потоків). Базові ваги всередині QF наведені нижче (сума - 100% від ваги QF).

Таблиця 4.3 - Вагові коефіцієнти груп кількісних фінансових показників у межах блоку QF

Група показників у QF	Вага, % від QF
Масштаб діяльності / ділова активність	15
Якість і структура активів	20
Прибутковність та рентабельність	15
Капіталізація та левередж (структура капіталу)	20

Фінансування, ліквідність та покриття зобов'язань	20
Структура грошових потоків	10

Для різних типів небанківських установ склад показників може відрізнятися (наприклад, для КУА – АУМ та комісійні доходи, для бірж – операційний дохід/комісія, для лізингових компаній – показники якості портфеля та боргового навантаження). У таких випадках CIRA застосовує функціонально еквівалентні метрики, що вимірюють той самий тип ризику, із збереженням базової логіки вагування.

2.2. Декомпозиція блоку «Ризик-профіль» (RP)

Блок RP оцінює схильність установи до реалізації ключових ризиків та ефективність їх управління. Базові ваги всередині RP наведені нижче (сума – 100% від ваги RP).

Таблиця 4.4 - Вагові коефіцієнти груп кількісних фінансових показників у межах блоку QF

Компонента ризик профілю	Вага, % від RP
Фінансовий ризик (структура фінансування, валютний/процентний ризик)	35
Кредитний ризик (ризик контрагентів/позичальників)	25
Ринковий ризик (ризик цін/ліквідності ринку/волатильності)	20
Операційний ризик (процеси, IT, комплаєнс, кіберризик)	20

3. Формули розрахунку ключових кількісних показників

У розділі наведено базові формули для розрахунку показників, що застосовуються у блоці QF. Якщо в конкретному випадку потрібна корекція (наприклад, виключення одноразових доходів/витрат, сезонність, зміна стандартів обліку), такі корекції описуються в рейтинговому звіті та фіксуються у рейтинговому файлі.

3.1. Прибутковість та рентабельність

Показники прибутковості розраховуються на основі фінансової звітності та, за необхідності, коригуються на нетипові (одноразові) статті.

$$\text{Маржа EBITDA, \%} = (\text{EBITDA} / \text{Виручка}) \times 100\%$$

$$\text{Операційна маржа, \%} = (\text{Операційний прибуток} / \text{Операційна виручка}) \times 100\%$$

$$\text{Рентабельність власного капіталу (ROE), \%} = (\text{Чистий прибуток} / \text{Середній власний капітал}) \times 100\%$$

де EBITDA – прибуток до вирахування відсотків, податків та амортизації; «Середній» показник визначається як середнє арифметичне значення на початок і кінець періоду. Якщо Методологія передбачає використання середнього значення за 4 роки, застосовується середнє арифметичне за відповідні періоди.

3.2. Капіталізація та левередж

Показники левереджу відображають боргове навантаження відносно здатності компанії генерувати прибуток та/або відносно капіталу.

$$\text{Загальний борг} = \text{короткострокові зобов'язання за боргом} + \text{довгострокові зобов'язання за боргом}$$

Чистий борг = Загальний борг - Грошові кошти та їх еквіваленти

Борг/ЕВІТДА, $x = \text{Загальний борг} / \text{ЕВІТДА}$

Чистий борг/ЕВІТДА, $x = \text{Чистий борг} / \text{ЕВІТДА}$

Борг/Власний капітал, $x = \text{Загальний борг} / \text{Власний капітал}$

3.3. Ліквідність та покриття зобов'язань

Показники ліквідності оцінюють здатність установи виконувати короткострокові зобов'язання за рахунок ліквідних активів та доступних джерел фінансування.

Коефіцієнт ліквідності, % = $(\text{Ліквідні активи} + \text{Невикористані кредитні лінії}) / \text{Короткострокові зобов'язання} \times 100\%$

Покриття відсоткових витрат, $x = \text{ЕВІТДА} / \text{Відсоткові витрати}$

До ліквідних активів, як правило, включаються грошові кошти, їх еквіваленти та високоліквідні фінансові інструменти, які можуть бути швидко конвертовані у грошові кошти без суттєвих втрат вартості.

3.4. Якість і структура активів

Для установ, що формують кредитний/лізинговий портфель, ключовим показником якості активів є частка проблемної заборгованості.

Частка проблемної заборгованості (NPL), % = $\text{Проблемна заборгованість} / \text{Загальний портфель} \times 100\%$

Для компаній з управління активами/інвестиційних компаній (де прямий кредитний портфель відсутній) як еквівалентні індикатори можуть застосовуватися: темпи приросту активів під управлінням (AUM), концентрація клієнтів/фондів, структура доходів (частка комісійних, стабільність комісійної бази).

3.5. Структура грошових потоків

Грошові потоки аналізуються з метою оцінки стійкості генерування ліквідності. Використовуються показники операційного та вільного грошового потоку.

Операційний грошовий потік (OCF) – чистий рух грошових коштів від операційної діяльності (за звітом про рух грошових коштів).

Капітальні інвестиції (CAPEX) – придбання/створення необоротних активів (за звітом про рух грошових коштів).

Вільний грошовий потік (FCF) = $\text{OCF} - \text{CAPEX}$.

Загальний грошовий потік (TCF) = $|\text{OCF}| + |\text{ICF}| + |\text{CFF}|$, де ICF – інвестиційний грошовий потік, CFF – фінансовий грошовий потік.

Частка FCF у TCF, % = $\text{FCF} / \text{TCF} \times 100\%$.

Частка OCF у TCF, % = $\text{OCF} / \text{TCF} \times 100\%$.

4. Типові бенчмаркові діапазони фінансових показників (орієнтири)

Наведені нижче діапазони є типовими орієнтирами для співвіднесення кількісних показників із рейтинговими категоріями. Залежно від підсектору, структури бізнесу,

регуляторних обмежень і стадії розвитку компанії, CIRA може застосовувати скориговані бенчмарки. Усі коригування підлягають обґрунтуванню та документуванню.

Таблиця 4.5 - Типові бенчмаркові діапазони фінансових показників для небанківських фінансових установ

Категорія	Борг/ ЕВІТДА, х	Ліквідність *, %	ЕВІТДА/ Відсотки, х	NPL**, %	ROE , %	Маржа ЕВІТДА, %
AAA	< 1,0	> 250	> 10	< 1	> 20	> 40
AA	1,0-2,0	200-250	8-10	1-2	15-20	30-40
A	2,0-3,0	150-200	6-8	2-3	12-15	25-30
BBB	3,0-4,0	120-150	4-6	3-5	8-12	15-25
BB	4,0-5,0	100-120	2-4	5-8	4-8	10-15
B	5,0-7,0	80-100	1-2	8-12	0-4	0-10
CCC/CC/C	> 7,0	< 80	< 1	> 12	< 0	< 0

* Ліквідність = (Ліквідні активи + невикористані кредитні лінії) / короткострокові зобов'язання × 100%.

** NPL застосовується для установ із кредитним/лізинговим портфелем; для інших типів установ використовується еквівалентний індикатор якості активів/доходів.

5. Відповідність підсумкового балу рейтинговій категорії

Після розрахунку Score_total (0-100) отриманий результат трансформується у рейтингову категорію за шкалою. Таблиця нижче є базовою таблицею відповідності. У разі використання «плюс/мінус» застосовується інтерполяція або найближча категорія, визначена рейтинговим комітетом.

Таблиця 4.6 - Базова відповідність сукупного балу (0-100) рейтинговим категоріям

Сукупний бал (S)	Рейтингова категорія
90-100	uaAAA
80-89	uaAA
70-79	uaA
60-69	uaBBB
50-59	uaBB
40-49	uaB
30-39	uaCCC
20-29	uaCC
10-19	uaC
0-9	uaD

Оскільки кожній рейтинговій категорії відповідає діапазон значень, для більш точного відображення позиції в межах цього діапазону CIRA може застосовувати модифікатори "+" та "-". Позначка "+" використовується, якщо результат знаходиться у верхній частині діапазону відповідної категорії (ближче до підвищення), а позначка "-" — якщо результат знаходиться у нижній частині діапазону (ближче до зниження). Наприклад, Score_total = 89 відповідає рівню uaAA+, тоді як Score_total = 81 — uaAA-

6. Застосування експертного судження та документування відхилень

CIRA застосовує кількісні розрахунки як основу для прийняття рейтингового рішення, однак рейтинг не є результатом лише формули. У випадках, коли бізнес модель, якість даних або нетипові події (одноразові прибутки/витрати, регуляторні зміни, різка зміна ринку) суттєво впливають на інтерпретацію показників, рейтинговий комітет може:

- скоригувати окремі кількісні показники (наприклад, нормалізація EBITDA, виключення разових ефектів);
- змінити вагу окремого фактора/субфактора в межах, визначених цим Додатком;
- застосувати обмежене коригування підсумкової рейтингової категорії (на 1-3 підрівні) за наявності виняткових обставин.

Кожне таке відхилення від базових налаштувань передбачає логічне пояснення, бути підтвердженим даними/фактами у межах доступної інформації. Обґрунтування відхилень фіксується у рейтинговому файлі та протоколі рейтингового комітету, а ключові причини – у публічному рейтинговому повідомленні (із збереженням конфіденційної інформації клієнта).

7. Ілюстративний приклад (для демонстрації логіки розрахунку)

Фінансова/лізингова компанія має такі показники на останню звітну дату: Борг/EBITDA = 4,0x; маржа EBITDA = 18%; коефіцієнт ліквідності = 115%; EBITDA/відсотки = 3,0x; NPL = 6%; ROE = 7%. За таблицею бенчмарків такі значення відповідають переважно категорії BB (з окремими компонентами на межі BBB/BB).

- 1) На рівні QF формується внутрішній бал (наприклад, Score_QF = 42 із 100) та рейтинговий рівень, еквівалентний BB.
- 2) Далі оцінюються SROE, CCIR, M&S та RP. Припустимо: SROE = BBB, CCIR = BB, M&S = BBB-, RP = BB.
- 3) Із застосуванням ваг субфакторів SCP отримується Score_SCP (наприклад, 44) → категорія BB.
- 4) Якщо компанія входить до сильної групи та має високий SSR (наприклад, еквівалент A), а GSR нейтральний, тоді Score_total може зміститися вгору (наприклад, до 52) → категорія uaBB-.
- 5) Остаточна категорія підтверджується рішенням рейтингового комітету, який документує будь які коригування.