ЗАТВЕРДЖЕНО
рішення Ради директорів
ТОВ «РА «Кредит Інтеліджене»
від 17.08.2026

Методологія визначення рейтингу корпоративного управління

небанківських установ фінансового сектору, у тому числі компаній з управління активами

ТОВ «РА «Кредит Інтеліджене»

Ідентифікатор	CIRA-CGR-M1-2026
Дата набрання чинності	17.08.2026
Затверджено	рішення Ради директорів
Власник документа	Відділ методології та ринкової аналітики
Наступний перегляд не пізніше	17.08.2027

ЗМІСТ

1. Загальні положення, правова підстава та сфера застосування 3
2. Основні показники та вагові коефіцієнти 4
3. Фактори і субфактори: F1–F6 5
3.1. Структура власності та вплив контролера (F1) 5
3.2. Орган нагляду (F2) 6
3.3. Виконавче керівництво, розподіл обов'язків і винагород (F3) 6
3.4. Система внутрішнього контролю (F4) 7
3.5. Прозорість, розкриття і аудит (F5) 7
3.6. Галузевий модуль: фідуціарне управління активами клієнтів (F6) 8
4. Шкала CGR 9
5. Експертна оцінка: зміст практики і доказовість 10
6. Рівні зрілості 11
6.1. Пропорційність 12
6.2. Калібрування 12
7. Граничні межі (вищі позиції) рейтингу 13
8. Формування рейтингу 14
8.1. Прогноз і статус спостереження 15
8.2. Дата оцінки, дата рейтингової дії і граничне старіння даних 16
9. Рейтингові дії, моніторинг і рейтинговий комітет 17
10. Валідація методології 19
Додаток 1. Обов'язкові розкриття у рейтинговому звіті 20
Додаток 2. Форма матриці доказовості 21
Джерела 21

1. Загальні положення, правова підстава та сфера застосування

Цю Методологію розроблено ТОВ «РА «КРЕДИТ ІНТЕЛІДЖЕНС» (далі – CIRA, Агентство) з метою забезпечення актуальних підходів до визначення рейтингу корпоративного управління (Corporate Governance Rating) (далі – CGR) небанківських установ фінансового сектору, у тому числі компаній з управління активами та гарантування користувачам рейтингу коректності рейтингової оцінки. Правовою підставою є Закон України «Про рейтингування» від 19.09.2024 № 3981-IX (далі – Закон), який прямо відносить рівень корпоративного управління юридичної особи до об'єктів рейтингування (пункт 12 частини першої статті 2 Закону).

Рейтинг корпоративного управління не визначається за Національною шкалою кредитних рейтингів і не містить префікса «ua»; рейтинг корпоративного управління не є замінником кредитного рейтингу, не є оцінкою кредитоспроможності рейтингованого суб'єкта, його боргу чи фінансових інструментів і не є рекомендацією щодо вчинення правочинів. Оскільки статті 6–47 Закону до рейтингу CGR не застосовуються, Агентство ухвалює рішення застосовувати до нього ті самі контролі, що і до кредитних рейтингів, стосовно: ротації аналітиків, зберігання рейтингового файлу не менше 5 років, оприлюднення методології, вимог до винагороди за частинами шостою і сьомою статті 15 Закону та заборони надавати рейтингованому суб'єкту консультаційні чи дорадчі послуги, пов'язані з корпоративним управлінням (частина восьма статті 15 Закону). Незалежність Агентства у визначенні рейтингу CGR забезпечує стаття 3 Закону, яка застосовується прямо. Цю Методологію Агентство оприлюднює на вебсайті безоплатно у стислому викладі; повний текст є внутрішнім документом Агентства.

Методологія застосовується як до публічних акціонерних товариств, так і до товариств з обмеженою відповідальністю та підприємств із концентрованою власністю. Для суб'єктів, які управляють активами третіх осіб, застосовується галузевий модуль (розділ 3.6).

Таблиця 1.1. Межі змісту рейтингу корпоративного управління

Рейтинг CGR вимірює	Рейтинг CGR не вимірює
Ступінь відповідності практик корпоративного управління визначеному стандарту – національному законодавству, установчим документам суб'єкта та визнаним міжнародним принципам	Майбутню фінансову результативність, дохідність акцій чи часток, вартість підприємства
Ступінь захищеності вартості від недоліків корпоративного управління – якісно, за шкалою CGR, без кількісного визначення суми вартості під ризиком	Кредитоспроможність і ймовірність дефолту (предмет кредитного рейтингу за окремою методологією)

Рейтинг CGR вимірює	Рейтинг CGR не вимірює
Наявність доказів фактичного функціонування механізмів управління і контролю, а не лише наявність документів	Якість інвестиційних рішень суб'єкта та результативність управління активами
Захищеність інтересів осіб, залежних від рішень суб'єкта: учасників, інвесторів інститутів спільного інвестування, кредиторів	Достовірність фінансової звітності – це предмет аудиту

Особливостями рейтингу є:

- рейтинг CGR не супроводжується прогнозом фінансових показників;
- оцінка спирається на ієрархію доказовості (розділ 5);
- застосовуються граничні межі рейтингу (розділ 7);
- валідація здійснюється за негативними наслідками управління, а не за статистикою дефолтів (розділ 10).

Оцінка ґрунтується на ключових факторах, наведених у розділі 2. З метою недопущення розкриття повного алгоритму методології та запобігання можливості її обходу Агентство не оприлюднює точні вагові коефіцієнти субфакторів, а також окремі правила застосування осей оцінки і граничних меж, які встановлює повний текст Методології.

Оцінка спирається як на публічні, так і на непублічні джерела – дані фінансової звітності, управлінської звітності, внутрішніх облікових регістрів, даних регулятора, інформації щодо вартості чистих активів, нарахованої винагороди, показників концентрації, інтерв'ю з керівництвом тощо. Агентство виходить із достовірності наданих даних.

Визначення, оновлення, підтвердження, призупинення та відкликання рейтингів здійснюються колегіально Рейтинговим комітетом (пункт 8 частини першої статті 3 Закону). Комерційні відносини із суб'єктом рейтингування не впливають на Методологію та висновки. Усі відхилення від Методології підлягають документуванню в рейтинговому файлі та протоколі Рейтингового комітету і розкриттю в обґрунтуванні рейтингу.

2. Основні показники та вагові коефіцієнти

Рейтинг CGR визначається CIRA за шістьма факторами. Профіль вагових коефіцієнтів обирається за характером діяльності суб'єкта. Для суб'єктів, які не управляють активами третіх осіб, вага фактора F6 знижується до 8 відсотків, а звільнені 12 відсотків розподіляються так: F2 – плюс 4, F4 – плюс 4, F5 – плюс 4. Інші профілі не застосовуються без рішення Рейтингового комітету з обґрунтуванням.

Таблиця 2.1. Профілі вагових коефіцієнтів і допустимі діапазони, %

Фактор	Профіль «управління активами»	Профіль «інші установи»	Допустимий діапазон
F1 Структура власності	14	14	10–20
F2 Орган нагляду	18	22	15–25
F3 Виконавче керівництво	15	15	10–20
F4 Внутрішній контроль	18	22	15–25
F5 Прозорість і розкриття інформації	15	19	12–22
F6 Фідуціарне управління	20	8	5–25
Разом	**100**	**100**	

Джерело: методологія CIRA. Сума ваг завжди дорівнює 100 %.

Коригування ваги в межах діапазону допускається за умови збереження суми на рівні 100 відсотків, наявності обґрунтування та фіксації у рейтинговому файлі і протоколі Рейтингового комітету. Одночасне застосування граничних значень діапазону більш ніж для двох факторів вимагає окремого обґрунтування.

Кожен фактор оцінюється за шкалою від 0 до 100 балів як сума балів його субфакторів; інтегральний бал CGS (Corporate Governance Score) є зваженою сумою факторів.

3. Фактори і субфактори: F1–F6

3.1. Структура власності та вплив контролера (F1)

Аналіз фактора F1 дозволяє визначити, чи існують і як функціонують механізми, що стримують контролера від використання компанії для задоволення власних інтересів. Аналіз здійснюється за субфакторами, наведеними у таблиці 3.1.

Таблиця 3.1. Субфактори фактора F1

Субфактор	Що оцінюється
1.1 Прозорість структури власності	Розкриття структури власності; ідентифікація кінцевих бенефіціарних власників; відсутність багаторівневих, номінальних та непрозорих ланцюгів; узгодженість даних із реєстрами
1.2 Захист від зловживання контролем	Наявність механізмів, що стримують контролера: незалежні члени органу нагляду, порядок ухвалення рішень щодо операцій із пов'язаними особами, право залежних осіб на інформацію, процедура вирішення конфліктів інтересів

Субфактор	Що оцінюється
1.3 Операції з пов'язаними особами	Реєстр пов'язаних осіб; порядок виявлення, схвалення і розкриття операцій; частка вимог до пов'язаних осіб в активах; відповідність ринковим умовам

3.2. Орган нагляду (F2)

Аналіз фактора F2 дозволяє оцінити якість функціонування органу нагляду і передбачає використання субфакторів, наведених у таблиці 3.2.

Таблиця 3.2. Субфактори фактора F2

Субфактор	Що оцінюється
2.1 Наявність, склад і кваліфікація	Утворення органу нагляду; кількісний склад; строк повноважень; кваліфікаційні вимоги та їх фактичне виконання; розмежування нагляду і поточного управління
2.2 Незалежність	Наявність незалежних членів і їх частка; можливість входження незалежних осіб за установчими документами; чи не очолює орган нагляду контролер або особа, що виконує управлінські функції
2.3 Фактичне функціонування	Періодичність засідань та її дотримання; протоколи; порядок денний; докази розгляду питань стратегії, ризиків, звітності та комплаєнсу; доступ до інформації
2.4 Комітети та підзвітність функцій контролю	Утворення комітетів з аудиту та управління ризиками або покладення їх функцій; підзвітність комплаєнсу, ризик-менеджменту і внутрішнього аудиту органу нагляду, а не виконавчому органу

3.3. Виконавче керівництво, розподіл обов'язків і винагород (F3)

Аналіз фактора F3 передбачає оцінку раціональності розподілу функцій і повноважень, доречності обраних підходів до оцінки ефективності діяльності та системи визначення винагороди з урахуванням особливостей діяльності. Для аналізу використовуються субфактори, наведені у таблиці 3.3.

Таблиця 3.3. Субфактори фактора F3

Субфактор	Що оцінюється
3.1 Компетентність і репутація керівництва	Профільний досвід; ділова репутація; глибина команди; залежність від окремих осіб; умови заміщення на випадок відсутності ключової особи

Субфактор	Що оцінюється
3.2 Розподіл несумісних обов'язків	Розмежування виконавчої функції, ведення обліку, розпорядження коштами, оцінки активів і контролю; відсутність поєднання несумісних функцій в одній особі
3.3 Винагорода і стимули	Порядок визначення винагороди; відсутність стимулів до надмірного ризику; зв'язок винагороди з показниками, які визначає сам отримувач винагороди; розкриття принципів винагороди

3.4. Система внутрішнього контролю (F4)

Аналіз фактора F4 дозволяє оцінити ефективність системи внутрішнього контролю і взаємоузгодженість роботи її окремих елементів. Для аналізу використовуються субфактори, наведені у таблиці 3.4.

Таблиця 3.4. Субфактори фактора F4

Субфактор	Що оцінюється
4.1 Комплаєнс	Наявність і функціонування системи; незалежність та підзвітність; реєстри; звіти
4.2 Управління ризиками	Політика; ідентифікація і моніторинг ризиків; ліміти; звітність органу нагляду
4.3 Внутрішній аудит	Можливість проводити внутрішній аудит власними силами або через зовнішнього виконавця; плани і звіти; реагування на висновки
4.4 Якість обліку, звітності та даних	Відсутність невиправлених розбіжностей між обліковими регістрами і звітністю; єдність редакцій звітності на одну дату; своєчасність заповнення внутрішніх регістрів; виконання облікових тотожностей

3.5. Прозорість, розкриття і аудит (F5)

Оцінка фактора F5 передбачає визначення повноти, коректності подання та достовірності інформації, доступної зовнішнім користувачам. Аналіз передбачає використання субфакторів, наведених у таблиці 3.5.

Таблиця 3.5. Субфактори фактора F5

Субфактор	Що оцінюється
5.1 Регуляторна звітність і ліцензійний статус	Чинність ліцензії; своєчасність і повнота регуляторної звітності; відсутність невиконаних приписів; членство у професійних об'єднаннях

Субфактор	Що оцінюється
5.2 Розкриття структури власності та органів управління	Актуальність і доступність розкриття інформації; відповідність фактичному стану
5.3 Аудит фінансової звітності	Наявність аудиту; вид висновку; незалежність аудитора; ротація; огляд проміжної звітності
5.4 Публічне розкриття стратегії та звіту про корпоративне управління	Стратегічні орієнтири, горизонт планування, ключові показники; звіт про корпоративне управління; доступність інформації для залежних осіб

3.6. Галузевий модуль: фідуціарне управління активами клієнтів (F6)

Аналіз фактора F6 передбачає перевірку підходів до визначення доходів суб'єктів, які управляють активами третіх осіб, управління конфліктами інтересів щодо визначення розміру винагороди та щодо розрахунків з фондами.

Для суб'єкта, який управляє активами третіх осіб, найбільший ризик корпоративного управління полягає не у відносинах із власним учасником, а у відносинах з особами, активами яких він управляє. Оскільки інвестор інституту спільного інвестування переважно не має механізму контролю, фактор F6 має найбільшу вагу у профілі «управління активами».

Таблиця 3.6. Субфактори фактора F6

Субфактор	Що оцінюється
6.1 Управління конфліктом «оцінка активів – власна винагорода»	Чи визначається винагорода від показника, який розраховує сам управитель; наявність незалежної перевірки такого показника (незалежний оцінювач, депозитарна установа, аудитор, наглядова рада фонду); контроль максимального розміру винагороди та фіксація перевищень; своєчасність розрахунку
6.2 Режим конфліктів інтересів щодо фондів і клієнтів	Реєстр конфліктів; порядок виявлення і врегулювання; управління активами структур, пов'язаних із контролером управителя; двосторонні розрахунки з фондами; розподіл можливостей між фондами
6.3 Відокремлення активів клієнтів	Відокремлений облік і зберігання активів кожного фонду та власних активів; взаємодія з депозитарною установою; порядок доступу до активів; для венчурних фондів – фактичний механізм відокремлення активів: окрема правосуб'єктність корпоративного фонду, окремі рахунки фонду, порядок доступу до активів і розпорядження ними, а для активів у цінних паперах – депозитарний облік

Субфактор	Що оцінюється
6.4 Прозорість винагороди і витрат перед інвесторами	Розкриття формули і фактичного розміру винагороди; розкриття витрат, що покладаються на фонд; узгодженість внутрішніх регістрів винагороди з визнаним доходом
6.5 Управління концентрацією і виконання функцій власника	Концентрація активів в управлінні за фондами і клієнтами; політика реалізації прав за активами фондів, у тому числі голосування; порядок дій у разі втрати мандата; для венчурних фондів концентрація наводиться як інформаційний показник і сама по собі не знижує оцінку

Джерело: методологія CIRA з урахуванням IOSCO «Examination of Governance for Collective Investment Schemes» та G20/OECD Principles of Corporate Governance 2023, глава III.

4. Шкала CGR

Рейтинг визначається за власною шкалою CGR (Corporate Governance Rating), що складається з десяти рівнів. Використання літерних позначень з префіксом «ua» для рейтингу CGR не допускається, оскільки це створювало б враження кредитного рейтингу.

Таблиця 4.1. Шкала рейтингу корпоративного управління CGR

Рівень	Бал	Група	Зміст
CGR-10	90,0–100	Лідерство	Практики відповідають визнаним міжнародним найкращим практикам; суб'єкт є взірцем для національного ринку
CGR-9	80,0–89,9	Лідерство	Практики суттєво перевищують національний рівень і відповідають міжнародним практикам у повному обсязі
CGR-8	70,0–79,9	Розвинена	Розвинена система управління з доведеним ефективним функціонуванням; окремі елементи не досягають міжнародного рівня
CGR-7	60,0–69,9	Розвинена	Система управління функціонує і документально підтверджена; наявні окремі суттєві прогалини
CGR-6	50,0–59,9	Достатня	Система управління сформована, функціонування частково дієве; захист залежних осіб забезпечений базово
CGR-5	40,0–49,9	Достатня	Обов'язкові вимоги виконуються; докази фактичного функціонування наявні частково і не за всіма ключовими механізмами; ризики управління підвищені
CGR-4	30,0–39,9	Слабка	Формальна структура наявна, фактичне функціонування переважно не підтверджене документально; істотні прогалини контролю
CGR-3	20,0–29,9	Слабка	Структура управління має системні прогалини; незалежний нагляд відсутній або номінальний

Рівень	Бал	Група	Зміст
CGR-2	10,0–19,9	Критична	Механізми управління не функціонують; інтереси залежних осіб не захищені
CGR-1	0–9,9	Критична	Управління відсутнє як система; наявні ознаки зловживання контролем

Джерело: методологія CIRA. Напрям шкали: CGR-10 – найвищий рівень, CGR-1 – найнижчий.

Напрям шкали зазначається у кожному рейтинговому звіті окремим рядком.

Додаткові ідентифікатори застосовуються Агентством за власним стандартом, за аналогією з міжнародною практикою: «(pi)» позначає ініціативний рейтинг, визначений без замовлення суб'єкта, з додатковим виділенням кольором, «(pv)» – приватний рейтинг, що не підлягає оприлюдненню.

Модифікатори «+» і «−» до рівнів CGR не застосовуються: шкала вже має десять рівнів, і подальше дроблення створювало б хибне враження точності, якої використовувана експертна оцінка не має. Це відповідає практиці міжнародних систем оцінювання корпоративного управління з десятибальною шкалою.

5. Експертна оцінка: зміст практики і доказовість

Оцінка кожного субфактора спирається на дві незалежні осі:

1) зміст практики: що саме запроваджено у суб'єкта;
2) доказовість: наскільки доведено, що ця практика реально працює.

Вісь змісту практики дозволяє оцінити, що саме запроваджено у суб'єкта і як воно співвідноситься з прийнятими стандартами.

Таблиця 5.1. Вісь змісту практики (K)

Рівень змісту	Що запроваджено	Коефіцієнт
K0	Практика відсутня або суперечить стандарту	0,00
K1	Практика відповідає мінімальним вимогам законодавства та установчих документів	0,45
K2	Практика перевищує мінімальні вимоги: додаткові механізми, ширше охоплення, вища періодичність	0,62
K3	Практика відповідає міжнародним практикам	0,78
K4	Практика відповідає найкращим міжнародним практикам	0,95

Джерело: методологія CIRA.

Доказовість діє як гранична межа: вона не може підвищити оцінку змісту практики, але обмежує, яку його частину дозволено зарахувати. Тобто, суб'єкт із рівнем K4 і

доказовістю Д1 отримує 0,40 максимуму – стільки ж, скільки суб'єкт із мінімальним рівнем К1 за тієї самої доказовості Д1, – оскільки жодна з практик не доведена.

Таблиця 5.2. Вісь доказовості (Д)

Рівень доказовості	Що встановлено	Типові докази	Гранична межа
Д0	Доказів немає, або виявлено збій механізму	–	0,00
Д1	Документ існує	Статут, положення, політика, регламент	0,40
Д2	Призначено відповідальну особу, наявний ресурс	Накази, посадові інструкції, штатний розпис, договори із зовнішніми виконавцями	0,55
Д3	Механізм працював не менше 12 місяців	Протоколи, звіти, реєстри, журнали, робочі документи	0,80
Д4	Функціонування підтверджено незалежно і механізм впливав на рішення	Аудиторський звіт, зовнішній огляд, акт регулятора без зауважень, рішення органу за поданням функції контролю	1,00

Джерело: методологія CIRA.

Бал субфактора дорівнює його максимуму, помноженому на менше з двох значень – коефіцієнт змісту практики (К) або граничну межу доказовості (Д). Максимуми субфакторів встановлює повний текст Методології.

Рейтинговий звіт враховує всі визначені субфактори. Це робить оцінку відтворюваною і дозволяє користувачеві бачити, чим зумовлена низька оцінка.

6. Рівні зрілості

Оцінка враховує рівень зрілості практик за підходом, узгодженим із матрицею прогресу IFC. Рівні є накопичувальними: суб'єкт не може вважатися таким, що досяг вищого рівня, якщо не виконані вимоги нижчих рівнів.

Таблиця 6.1. Рівні зрілості практик корпоративного управління

Рівень	Зміст	Орієнтовний діапазон CGR
31 Базовий	Виконуються вимоги національного законодавства та власних установчих документів	CGR-4 … CGR-5
32 Проміжний	Додаткові кроки понад вимоги законодавства; культура постійного удосконалення	CGR-6 … CGR-7
33 Міжнародні практики	Відповідність визнаним міжнародним стандартам; підтверджена історія практик	CGR-8

Рівень	Зміст	Орієнтовний діапазон CGR
34 Лідерство	Міжнародні найкращі практики; публічне визнання як лідера ринку	CGR-9 … CGR-10

Джерело: методологія CIRA за підходом матриці прогресу IFC (IFC Corporate Governance Methodology, 2023).

6.1. Пропорційність

Очікуваний обсяг і форма механізмів управління залежать від розміру, складності та суспільної значущості суб'єкта. Малий суб'єкт може виконувати функцію внутрішнього аудиту через зовнішнього виконавця, а не через окремий підрозділ, і це не знижує оцінку за умови документального підтвердження. Проте пропорційність зменшує вимоги до форми і не зменшує вимог до результату: незалежне забезпечення впевненості, розподіл несумісних обов'язків і захист інтересів залежних осіб вимагаються від суб'єкта будь-якого розміру.

Категорія суб'єкта для цілей пропорційності визначається за критеріями законодавства: чи є суб'єкт підприємством, що становить суспільний інтерес; чи є він системно важливим професійним учасником. Від цього залежить, який зі Стандартів корпоративного управління НКЦПФР № 2, № 3 або № 4 формує базовий рівень 31 для системи внутрішнього контролю. Визначення категорії наводиться у рейтинговому звіті з обґрунтуванням.

6.2. Калібрування

Калібрування коефіцієнтів перевірено на однорідних зіставних випадках: якщо всі субфактори суб'єкта мають однакові рівні К і Д, інтегральний бал має відповідати тому рівню зрілості, який описує цей стан. Результат перевірки наведено у таблиці 6.2.

Таблиця 6.2. Перевірка калібрування на однорідних випадках

Однорідний випадок	Бал	Рівень CGR	Рівень зрілості	Узгодженість
К1 / Д1	40,0	CGR-5 → CGR-4	31 базовий (CGR-4…CGR-5)	узгоджено після правила доказовості
К2 / Д2	55,0	CGR-6	32 проміжний (CGR-6…CGR-7)	узгоджено; гранична межа «менше 25 % ваги на Д4» застосовна, рівня не змінює
К3 / Д3	78,0	CGR-8	33 міжнародні практики (CGR-8)	узгоджено; гранична межа «менше 25 % ваги на Д4» збігається з рівнем за балом
К4 / Д4	95,0	CGR-10	34 лідерство (CGR-9…CGR-10)	узгоджено

Однорідний випадок	Бал	Рівень CGR	Рівень зрілості	Узгодженість
К4 / Д1	40,0	CGR-5 → CGR-4	документи без доказів застосування	гранична межа доказовості і правило доказовості діють
К1 / Д4	45,0	CGR-5	мінімальна практика, повністю доведена	зміст обмежує оцінку; правило доказовості не діє

Джерело: розрахунок CIRA. Калібрування підлягає повторній перевірці за результатами валідації і випробування на вибірці суб'єктів.

7. Граничні межі (вищі позиції) рейтингу

Граничні межі рейтингу є другим механізмом захисту від формального підходу. За наявності обставин, зазначених у таблиці 7.1, рейтинг CGR не може перевищувати відповідний рівень, незалежно від інтегрального балу. Застосування граничної межі, як і її незастосування, фіксується у рейтинговому звіті окремим рядком.

Якщо неможливо оцінити один фактор, рейтинг визначається, а всі субфактори такого фактора отримують рівні К0/Д0 (нуль балів); вага фактора не перерозподіляється і в повному обсязі зараховується до частки ваги на рівнях Д0–Д1 за правилом доказовості. Неможливість оцінити фактор розкривається у звіті окремим рядком.

Таблиця 7.1. Обставини, що обмежують максимальний рівень рейтингу

Обставина	Гранична межа
Невиконана вимога обов'язкового законодавства або ліцензійних умов, не усунена на дату рейтингової дії	CGR-3
Застосований до суб'єкта захід впливу регулятора у періоді оцінки, крім заходів, повністю виконаних і закритих	CGR-4
Доведене невиконання суб'єктом власних установчих документів або внутрішніх положень	CGR-5
Одна особа одночасно виконує функції керівника (виконавчого органу) та особи, відповідальної за ведення бухгалтерського обліку	CGR-6
Відсутній будь-який незалежний елемент нагляду: немає незалежних членів органу нагляду І немає зовнішнього незалежного забезпечення впевненості	CGR-6
Суб'єкт управляє активами третіх осіб і визначає власну винагороду від показника, який сам і розраховує, без незалежної перевірки такого показника	CGR-6
Понад 50 відсотків сумарної ваги субфакторів перебуває на рівнях доказовості Д0–Д1	CGR-4
Понад 25 відсотків сумарної ваги субфакторів перебуває на рівнях доказовості Д0–Д1	CGR-6
Понад 10 відсотків сумарної ваги субфакторів перебуває на рівнях доказовості Д0–Д1	CGR-8

Обставина	Гранична межа
Менше 25 відсотків сумарної ваги субфакторів перебуває на рівні доказовості Д4 (незалежне підтвердження)	CGR-8
Не надано документів, достатніх для оцінки двох і більше факторів	рейтинг не визначається

Джерело: методологія CIRA.

Кваліфікація обставини. Якщо установчий документ суб'єкта лише відтворює вимогу законодавства або ліцензійних умов, невиконання такої вимоги кваліфікується як невиконання вимоги законодавства, а не як невиконання власного установчого документа, і застосовується відповідна – нижча – гранична межа. Джерело вимоги встановлюється за первинним нормативним актом, а не за тим документом, у якому вона виявлена. Обидві обставини не підсумовуються: це одне порушення.

Вимоги накопичувального типу. Якщо закон установлює цільовий розмір показника, що досягається періодичними кроками (зокрема щорічними відрахуваннями з чистого прибутку), а строку його досягнення не встановлюють ні закон, ні акт регулятора, вимога для цілей рядка 1 таблиці 7.1 вважається невиконаною, якщо на дату рейтингової дії пропущено належний крок або сплив строк, установлений для такого кроку. Фактичний розмір і розрив до цілі розкриваються у звіті.

Граничні межі не є взаємовиключними: застосовується найнижча зі застосовних. Гранична межа не є коригуванням інтегрального балу – бал розкривається у первісному вигляді, а гранична межа застосовується до підсумкової категорії, і обидві величини наводяться у звіті.

Правило доказовості. Чотири рядки таблиці 7.1 щодо часток сумарної ваги субфакторів на рівнях Д0–Д1 і Д4 обмежують рівень залежно від того, яка частка оцінки спирається на документи без доказів їх застосування. Вага субфактора для цього обчислення є частиною ваги його фактора, пропорційною максимуму цього субфактора; сума ваг усіх субфакторів дорівнює одиниці. Правило запроваджено тому, що конструкція розділу 5 обмежує оцінку кожного субфактора окремо, але сама собою не перешкоджає тому, щоб суб'єкт, який має лише документи (однорідний випадок К1/Д1), отримав 40,0 бала і потрапив до групи «Достатня». Після застосування правила такий суб'єкт не може перевищити CGR-4, що відповідає опису рівня у таблиці 4.1 і рівню зрілості 31.

Частка ваги на рівнях Д0–Д1 і Д4 наводиться у рейтинговому звіті поряд із матрицею доказовості (додаток 2).

8. Формування рейтингу

Інтегральний бал обчислюється як зважена сума факторів.

Бал фактора є сумою балів усіх його субфакторів, обчислених за правилом розділу 5. Інтегральний бал CGS є сумою балів факторів, зважених на вагові коефіцієнти, наведені в таблиці 2.1.

Обидві осі застосовуються до кожного субфактора окремо, і лише після цього бали субфакторів складаються у бал фактора. Ваги факторів у розрахунку беруться в частках одиниці (вага у відсотках, поділена на 100), тому інтегральний бал CGS набуває значень від 0 до 100. Операційною реалізацією розрахунку є розрахункова книга рейтингу, яка додається до рейтингового файлу; вхідними даними книги є виключно рівні K і Д за кожним субфактором.

Бал обчислюється і розкривається з точністю до одного десяткового знака (арифметичне округлення); належність до рівня CGR визначається за таблицею 4.1 за округленим балом. Діапазони таблиці 4.1 з кроком 0,1 не перетинаються і не мають розривів: обидві межі діапазону належать своєму рівню. Після визначення рівня граничні межі перевіряються за таблицею 7.1. Рейтинговий звіт містить обидві величини – рівень, що відповідає інтегральному балу, і остаточний рівень після застосування граничної межі.

8.1. Прогноз і статус спостереження

Таблиця 8.1. Шкала прогнозу рейтингу CGR

Прогноз	Зміст
Стабільний	Відсутні передумови для зміни рівня протягом наступних 12 місяців
Позитивний	Наявні передумови для підвищення рівня: розпочаті і документально підтверджені зміни практик
Негативний	Наявні передумови для зниження рівня: виявлені збої, звуження функцій контролю, зростання масштабу без розвитку управління
Такий, що розвивається	Напрям зміни не може бути визначений, зокрема під час зміни контролю або реорганізації, наслідки якої вже враховані в оцінці

Статус «під спостереженням» (CG Watch) застосовується замість прогнозу у разі настання події, наслідки якої на дату рейтингової дії не можуть бути однозначно оцінені: зміна контролера, зміна керівника або складу органу нагляду, початок перевірки регулятора, втрата значної частини активів в управлінні. Статус діє не більше 6 місяців. До спливу цього строку Рейтинговий комітет ухвалює рейтингову дію за результатами перегляду. Якщо оцінка неможлива через ненадання інформації або старіння даних (розділ 8.2), рейтинг призупиняється або відкликається (розділ 9).

Статус може бути встановлений за результатами контрольної точки моніторингу. Встановлення статусу не скасовує планового перегляду; найближча контрольна точка проводиться не пізніше спливу строку статусу.

Прогноз не присвоюється, якщо наявна хоча б одна з обставин:

- понад половина сумарної ваги субфакторів перебуває на рівнях доказовості Д0–Д1;
- фактологічну перевірку не завершено;
- діє гранична межа, зняття якої залежить від дії суб'єкта, документально підтвердженого початку якої немає.

У цих випадках у звіті зазначається «прогноз не присвоюється» із зазначенням підстави. Неприсвоєння прогнозу не є рейтинговою дією.

Розмежування: прогноз «такий, що розвивається» застосовується, коли подія вже врахована в оцінці, а напрям її наслідків невідомий; статус «під спостереженням» – коли подія настала, але її наслідки на дату рейтингової дії оцінити неможливо, і рейтинг підлягає перегляду протягом строку дії статусу.

8.2. Дата оцінки, дата рейтингової дії і граничне старіння даних

Рейтинг CGR оперує різними датами, які не змішуються і наводяться у звіті окремо.

Дата оцінки – дата, станом на яку встановлено стан практик корпоративного управління: склад органів, розподіл обов'язків, чинні редакції внутрішніх документів, наявність призначених відповідальних осіб. Це не звітна дата: стан управління є станом на певний момент, а не за період.

Кількісні показники – фінансова звітність, вартість чистих активів, нарахована винагорода, показники концентрації – беруться станом на останню звітну дату, за яку суб'єкт має повний комплект звітності. Ця дата зазначається у звіті окремо і може не збігатися з датою оцінки; розбіжність дат не є дефектом за умови, що обидві дати названі.

Дата, після якої нові відомості до аналізу не включаються, встановлюється не раніше ніж за 30 календарних днів до дати рейтингової дії (інформаційна відсічка).

Дата рейтингової дії – дата рішення Рейтингового комітету.

Граничне старіння даних. Рейтинг CGR не визначається і не підтверджується, якщо остання звітна дата віддалена від дати рейтингової дії більш ніж на 9 місяців, або більш ніж на 6 місяців – коли після останньої звітної дати суб'єкт мав подати проміжну звітність за наступний період. Дані, старіші за ці межі, потребують оновлення до ухвалення рішення.

Події між датою оцінки і рішенням. Якщо у цей період настала подія з переліку підстав позапланового перегляду (розділ 9), аналіз оновлюється, а за неможливості оновити його до засідання – встановлюється статус «під спостереженням» із зазначенням події.

Перегляд. Під час планового або позапланового перегляду дата оцінки переноситься на нову інформаційну відсічку. Підтвердження попереднього рівня зі збереженням попередньої дати оцінки не допускається: підтвердження є рейтинговою дією і вимагає власної дати оцінки.

Обчислення строків. Строки цієї Методології обчислюються за статтями 253 і 254 Цивільного кодексу України: перебіг строку починається з наступного дня після дати події, з якою пов'язано його початок (стаття 253), а строк, визначений місяцями, спливає у відповідне число останнього місяця строку (частина третя статті 254). Якщо останній день строку припадає на вихідний, святковий або інший неробочий день – рейтингова дія вчиняється не пізніше попереднього робочого дня. Строк планового перегляду відлічується з дати попередньої рейтингової дії; на час призупинення рейтингу відлік зупиняється і поновлюється з дати поновлення. Контрольна точка моніторингу (розділ 9) не змінює жодної з дат цього розділу і не перериває відліку граничного старіння даних.

9. Рейтингові дії, моніторинг і рейтинговий комітет

Рейтингові дії щодо рейтингу CGR: визначення, підтвердження, підвищення, зниження, зміна прогнозу, встановлення статусу «під спостереженням», призупинення, відкликання. Рішення ухвалюється колегіально Рейтинговим комітетом. Особи, які не входять до складу Рейтингового комітету, рейтинг не затверджують.

Призупинення і відкликання. Рейтинг призупиняється, якщо оцінку неможливо оновити у строки, зазначені у розділах 8.1–8.2, через ненадання інформації, старіння даних або незавершений перегляд. Призупинення діє не більше 6 місяців, розкривається із зазначенням підстави, і на час призупинення рейтинг не використовується як чинний.

Рейтинг відкликається у разі:

- розірвання договору без переходу до ініціативного рейтингу;
- втрати суб'єктом ознак сфери застосування Методології;
- закінчення строку призупинення без можливості поновити оцінку.

Відкликання розкривається із зазначенням підстави і останнього чинного рівня.

Фактологічна перевірка. До ухвалення рішення Рейтинговим комітетом суб'єктові надається можливість перевірити фактичні відомості, на яких ґрунтується оцінка: перелік встановлених фактів або витяг з відповідних розділів проєкту звіту без зазначення рівня рейтингу, балів і ваг. Строк перевірки – 5 робочих днів, якщо договором не встановлено інший. Прийняті і відхилені зауваження суб'єкта, а також підстави відхилення фіксуються у рейтинговому файлі.

Обговорення з суб'єктом рівня рейтингу, інтегрального балу, ваг або рівнів К і Д не допускається. Ненадання суб'єктом зауважень у строк не перешкоджає ухваленню рішення.

Ініціативний рейтинг CGR. Визначення рейтингу CGR без замовлення суб'єкта допускається лише за рішенням Рейтингового комітету після перевірки комплаєнс-менеджером наявності конфлікту інтересів, із розкриттям того, що рейтингований суб'єкт у визначенні не брав участі, і що оцінка спирається виключно на публічні джерела. За відсутності первинних документів суб'єкта рівень доказовості жодного субфактора не може перевищувати Д2; унаслідок цього ініціативний рейтинг CGR не може перевищувати CGR-6. Позначка «(pi)» наводиться безпосередньо при рівні рейтингу і зберігається протягом усього строку його дії. Фактологічна перевірка за цим розділом проводиться і для ініціативного рейтингу; строк перевірки – 5 робочих днів.

Горизонт рейтингу – 12 місяців з дати рейтингової дії. Плановий перегляд здійснюється не рідше ніж раз на 12 місяців з дати попередньої рейтингової дії, охоплює повторне присвоєння рівнів К і Д за всіма субфакторами з новою інформаційною відсічкою і завершується рейтинговою дією з новою датою оцінки (розділ 8.2). Рейтингова дія вчиняється також у будь-який момент за наявності підстав. Позаплановий перегляд здійснюється у разі: зміни контролю або структури власності; зміни керівника чи складу органу нагляду; застосування заходів впливу регулятора; втрати ліцензії або її призупинення; виявлення суттєвого збою внутрішнього контролю; зміни масштабу діяльності більш ніж удвічі; зміни характеру діяльності, що змінює профіль вагових коефіцієнтів (розділ 2); документально підтвердженого усунення обставини, що зумовила застосування граничної межі за таблицею 7.1; надання суб'єктом первинних документів, які переводять понад 25 відсотків сумарної ваги субфакторів з рівнів доказовості Д0–Д1 на вищі рівні; набрання чинності новою редакцією цієї Методології, що впливає на рівень (перегляд – не пізніше ніж через 6 місяців). Новий профіль ваг застосовується з першої рейтингової дії після зміни характеру діяльності, а факт зміни профілю і його вплив на бал розкриваються у звіті.

Моніторинг. Між рейтинговими діями Агентство здійснює моніторинг рейтингу CGR безперервно. Не рідше ніж раз на 6 місяців з дати попередньої рейтингової дії або попередньої контрольної точки провідний рейтинговий аналітик документує контрольну точку моніторингу: перевірку підстав позапланового перегляду за публічними джерелами, проміжною звітністю та адміністративними даними суб'єкта, статусу обставин, що зумовили граничну межу за таблицею 7.1, і письмову відповідь суб'єкта на анкету за переліком підстав цього розділу. Результат фіксується у рейтинговому файлі запискою і візується головою Рейтингового комітету. Контрольна точка не є рейтинговою дією і не є оновленням рейтингу у розумінні пункту 13 частини першої статті 2 Закону: вона не потребує рішення Рейтингового комітету, не змінює дат

розділу 8.2, не є підтвердженням рівня, і її результат суб'єктові та користувачам не повідомляється; у рейтинговому звіті зазначається лише дата її проведення (додаток 1). У разі виявлення підстави Рейтинговий комітет ухвалює рейтингову дію або встановлює статус «під спостереженням» не пізніше ніж через 60 календарних днів з дати контрольної точки.

Рейтинг є оцінкою станом на дату оцінки. Суб'єкт з історією діяльності менше 12 місяців не може отримати доказовість вище Д2 і, відповідно, рівень вище CGR-6; це властивість конструкції осі доказовості, а не дефект оцінки.

Рейтинг CGR та інтегральний бал CGS не використовуються як вхідні дані для визначення кредитного рейтингу того самого суб'єкта, і навпаки. Одні й ті самі встановлені факти можуть оцінюватися в обох продуктах, проте висновок кожного формується самостійно за власною методологією. Наявність паралельного продукту щодо того самого суб'єкта розкривається в обох звітах.

10. Валідація методології

Бек-тестування рейтингу CGR не може спиратися на статистику дефолтів, оскільки предметом рейтингу є не кредитний ризик. Валідація здійснюється не рідше ніж раз на 12 місяців за подіями збою корпоративного управління, до яких належать: застосування заходів впливу регулятора; призупинення або анулювання ліцензії; виправлення раніше поданої фінансової звітності; судові спори з учасниками, інвесторами або клієнтами; втрата активів клієнтів; виявлені операції з пов'язаними особами на неринкових умовах; заміна аудитора з причин, пов'язаних із розбіжностями.

Перевіряється, чи суб'єкти з нижчими рівнями CGR демонстрували такі події частіше, ніж суб'єкти з вищими рівнями, а також розподіл присвоєних рівнів і стабільність оцінок. З огляду на встановлену академічну критику Агентство не інтерпретує відсутність статистичного зв'язку між рівнем CGR і фінансовими показниками суб'єктів як дефект Методології: такий зв'язок не входить до предмета рейтингу (розділ 1).

Узгодженість між аналітиками. Оскільки оцінка є експертною, валідація включає перевірку узгодженості: не менше двох аналітиків незалежно присвоюють рівні К і Д щонайменше за одним суб'єктом на рік. Розбіжність більш ніж на один рівень за субфактором є підставою для уточнення описів рівнів у таблицях 5.1 і 5.2, а не для коригування конкретної оцінки.

Повторна перевірка калібрування. Коефіцієнти таблиць 5.1 і 5.2 та межі правила доказовості перевіряються на однорідних випадках (таблиця 6.2) і на межових значеннях; розрахунок відтворюється у розрахунковій книзі. Зміна коефіцієнтів або меж є зміною Методології і вимагає нової редакції.

Журнал моніторингу. Валідація охоплює кількість контрольних точок, виявлених підстав, позапланових рейтингових дій і статусів «під спостереженням» за рік, а також матрицю переходів рівнів CGR як показник стабільності оцінок. Зміна календаря чи частоти контрольних точок, що не змінює факторів, ваг, коефіцієнтів таблиць 5.1–5.2, меж правила доказовості чи граничних меж таблиці 7.1, є процедурною зміною; зменшення мінімальної частоти планового перегляду або контрольних точок нижче встановленої розділом 9 є суттєвою зміною Методології.

Додаток 1. Обов'язкові розкриття у рейтинговому звіті

- рейтингова дія, рівень CGR, група, прогноз або статус спостереження чи зазначення про неприсвоєння прогнозу з підставою; дата оцінки, інформаційна відсічка, звітна дата кількісних показників і дата рейтингової дії (розділ 8.2);
- напрям шкали CGR та застереження про непорівнянність із Національною шкалою кредитних рейтингів і про неможливість використання рейтингу CGR як кредитного рейтингу;
- інтегральний бал CGS з точністю до 0,1; рівень, що відповідає балу; застосована гранична межа або зазначення про її незастосування;
- таблиця декомпозиції: фактори, профіль і застосовані ваги, бали факторів, внески;
- матриці за обома осями: розподіл усіх субфакторів за рівнями К0–К4 і Д0–Д4 (додаток 2);
- частка сумарної ваги субфакторів на рівнях доказовості Д0–Д1 і на рівні Д4 та результат перевірки правила доказовості (розділ 7);
- визначення категорії пропорційності суб'єкта з обґрунтуванням та зазначенням застосовного Стандарту корпоративного управління НКЦПФР;
- перелік чинників, що можуть призвести до підвищення або зниження рівня, сформульованих як рейтингові чинники, а не як план дій суб'єкта;
- обмеження аналізу та відкриті питання з кількісним виміром кожного;
- реєстр джерел із датами; регуляторні розкриття; провідний рейтинговий аналітик і склад Рейтингового комітету; реквізити протоколу;
- строк чинності (горизонт) – 12 місяців з дати рейтингової дії; дата і вид попередньої рейтингової дії; дата останнього оновлення даних (звітна дата кількісних показників); дата останньої контрольної точки моніторингу із застереженням, що вона не є рейтинговою дією; місяць наступного планового перегляду; режим моніторингу (безперервний; контрольна точка не рідше ніж раз на 6 місяців; підстави позапланового перегляду); для суб'єкта з паралельним кредитним рейтингом – зазначення різної періодичності двох продуктів.
- для ініціативного рейтингу CGR додатково – зазначення того, що рейтинг визначено за власною ініціативою Агентства і що рейтингований суб'єкт у визначенні не брав участі; зазначення того, що оцінка спирається виключно на публічні джерела, з

переліком таких джерел і датами доступу; позначка «(рі)» при рівні; колірне позначення категорії рейтингу, відмінне від позначення рейтингів, визначених на замовлення, та зазначення про наявність або відсутність доступу до внутрішніх документів, інформації щодо рахунків та іншої інформації суб'єкта чи пов'язаної з ним третьої сторони – за зразком статті 6 Закону, яка до рейтингу CGR не застосовується і виконується як внутрішній стандарт; зазначення граничної межі рівня, зумовленої рівнем доказовості Д2; результат фактологічної перевірки із зазначенням прийнятих і відхилених зауважень суб'єкта.

Додаток 2. Форма матриці доказовості

Матриця заповнюється двічі – за віссю змісту (К) і за віссю доказовості (Д).

Таблиця Д2.1. Форма матриці: кількість субфакторів на кожному рівні (окремо для К і для Д)

Фактор	0	1	2	3	4	Разом субфакторів
F1 Структура власності						3
F2 Орган нагляду						4
F3 Виконавче керівництво						3
F4 Внутрішній контроль						4
F5 Прозорість і розкриття інформації						4
F6 Фідуціарне управління						5
Разом						**23**

Джерело: методологія CIRA. Матриця заповнюється у кожному рейтинговому звіті.

Джерела

Закон України «Про рейтингування» від 19.09.2024 № 3981-IX

Цивільний кодекс України від 16.01.2003 № 435-IV, статті 253 і 254 (обчислення строків)

Закон України «Про інститути спільного інвестування» від 05.07.2012 № 5080-VI, статті 7, 48 і 68 (венчурні фонди, диверсифікація, зберігач активів)

Стандарти корпоративного управління в професійних учасниках ринків капіталу та організованих товарних ринків № 1–4, затверджені НКЦПФР (рішення №№ 1288–1291 від 30.12.2021)

G20/OECD Principles of Corporate Governance, 2023

IFC Corporate Governance Methodology, 2023

IOSCO, Examination of Governance for Collective Investment Schemes, частини I та II