

Свідоцтво про реєстрацію авторського права
від 12.12.2012 р. №46758

МЕТОДИКА РЕЙТИНГОВОГО ОЦІНЮВАННЯ ДЛЯ ПІДПРИЄМСТВ

(редакція від 30.10.2023)*

Київ – 2012

* Основний текст Методики подається в редакції, на яку було отримано свідоцтво про реєстрацію авторського права від 12.12.2012 р. №46758. На момент реєстрації авторських прав діяли Правила визначення уповноваженим рейтинговим агентством рейтингової оцінки за Національною рейтинговою шкалою (затверджені Рішенням НКЦБФР від 21.05.2007 р. №1042), які втратили чинність з прийняттям Рішення НКЦБФР від 12.01.2016 р. №17 Про затвердження Правил визначення уповноваженим рейтинговим агентством рейтингової оцінки за Національною рейтинговою шкалою. Початкова редакція Методики не суперечить новим Правилам визначення уповноваженим рейтинговим агентством рейтингової оцінки за Національною рейтинговою шкалою.

Методика рейтингового оцінювання для підприємств (далі – Методика) визначає основні принципи та методологічні засади присвоєння та оновлення рейтингових оцінок, яких дотримується Національне рейтингове агентство «Рюрік» (далі – НРА «Рюрік» або Агентство) при визначенні рейтингів позичальників та боргових інструментів підприємств.

Методику розроблено та актуалізовано у відповідності з чинним українським законодавством в сфері рейтингування та законодавства в сфері регулювання ринку банківських послуг, зокрема з урахуванням Розпорядження КМУ «Про схвалення Концепції створення системи рейтингової оцінки регіонів, галузей національного господарства, суб'єктів господарювання» від 01.04.2004 р. №208-р, Рішення НКЦПФР «Про затвердження Правил визначення уповноваженим рейтинговим агентством рейтингової оцінки за Національною рейтинговою шкалою» від 12.01.2016 р. №17, Кодексу діяльності рейтингових агентств, який затверджено Міжнародною організацією комісій з цінних паперів IOSCO.

(редакція від 30.10.2023).

Застосування Методики є можливим лише в комплексі з іншими авторськими інтелектуальними виробками, що становлять методологічне підґрунтя проведення рейтингування, зокрема: Методики визначення рейтингової оцінки (свідоцтво про реєстрацію авторського права від 01.02.2007 р. №19443), яка висвітлює уніфіковану процедуру рейтингування, та Кодексу ділової етики (свідоцтво про реєстрацію авторського права від 08.11.2010 р. №35612), який описує стандарти діяльності Агентства.

Визначення рівня кредитного рейтингу проводиться агентством за Національною рейтинговою шкалою, затвердженою Постановою КМУ «Про затвердження Національної рейтингової шкали» від 26.04.2007 р. №665.

Даний документ містить перелік критеріїв та ключових індикаторів, що досліджуються в рамках Рейтингової процедури НРА «Рюрік».

Аналіз ґрунтується на інформації, наданій Компанією, яка проходить процедуру рейтингування, а також на інформації з інших джерел, що є в розпорядженні Агентства (власних баз даних та публічних даних) і яка вважається надійною. Агентство не проводить аудиту або незалежної оцінки якості наданої інформації при визначенні рівня рейтингу. Рівень кредитного рейтингу залежить від якості, однорідності та повноти інформації, що є у розпорядженні Агентства.

Критерії оцінки Агентством інформації щодо Підприємства є єдиними для всіх типів підприємств, окрім банків, страхових компаній та фінансових компаній, для визначення рейтингової оцінки яких Агентством застосовуються окремі методики.

Належна рейтингова оцінка вимагає комплексного аналізу широкої бази критеріїв із проведенням ретельного розгляду фундаментальних зовнішніх та внутрішніх факторів, який, зокрема, передбачає:

- *Аналіз Підприємства на ринку.*
- *Аналіз бізнес-процесів Підприємства.*
- *Аналіз фінансово-господарської діяльності.*

I. Аналіз Підприємства на ринку.

При аналізі Підприємства на ринку Агентство виконує аналіз:

- *Макросередовища.*
- *Ринку, на якому здійснює свою діяльність Підприємство, та інших суміжних ринків, конкурентного середовища.*
- *Місця Підприємства на ринку.*

Аналіз макросередовища передбачає аналіз та визначення тенденцій розвитку фондового ринку, банківського та інших фінансових секторів, валютного ринку, а також тенденцій розвитку інших галузей, що стимулюють попит на товари, роботи та послуги, що виробляє, виконує та надає Підприємство.

Аналіз галузі, в якій функціонує Підприємство, передбачає зокрема:

- *Аналіз нормативної бази, що регулює діяльність ринку, на якому здійснює свою діяльність Підприємство.*
- *Місце галузі в народному господарстві країни.*
- *Аналіз конкурентного середовища всередині галузі.*
- *Бар'єри для входу та виходу з ринку.*
- *Аналіз концентрації ринку.*
- *Визначення основних груп споживачів, їх потреб та купівельної спроможності.*
- *Визначення сезонності та циклічності попиту.*
- *Вивчення ринків сировини.*
- *Визначення технологічно-інноваційного рівня галузі.*
- *Аналіз ринку фінансових ресурсів (доступу до фінансових ресурсів).*
- *Аналіз суміжних галузей, що визначають або впливають на розвиток галузі, в якій здійснює свою діяльність Підприємство.*
- *Прогнозування найбільш імовірних варіантів розвитку галузі.*

Аналіз конкурентного середовища Агентство здійснює на основі власних баз даних, а також інформації, наданої Клієнтом, щодо його позиції на ринку, корпоративної стратегії та власних конкурентних переваг.

Для визначення місця Підприємства на ринку Агентством проводиться порівняння основних балансових та фінансових показників Підприємства з іншими учасниками ринку, а також з раніше прорейтингованими підприємствами, зокрема, за такими параметрами:

- *Обсяг активів та їх основних складових.*
- *Джерела фінансування. Частка власного капіталу в структурі пасивів. Обсяги та умови залучення коштів. Рівень боргового навантаження (Чистий борг / EBITDA).*
- *Ліквідність.*
- *Джерела та обсяги отримання доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг).*
- *Структура собівартості продукції (товарів, робіт, послуг).*
- *Прибутковість діяльності.*

II. Аналіз бізнес-процесів Підприємства.

Аналіз бізнес-процесів Підприємства відбувається на основі даних, отриманих від Клієнта, а саме:

- *Внутрішніх документів Підприємства (статуту, положень про правління, спостережну раду, ревізійну комісію, службу внутрішнього аудиту тощо).*
- *Документів, що висвітлюють юридичні й фінансові аспекти участі у холдингових компаніях, фінансово-промислових групах.*
- *Організаційної схеми юридичної й кадрової структури Підприємства.*
- *Історичної довідки про Підприємство.*
- *Інформації про засновників та власників: частки участі, динаміка їх змін.*
- *Інформації щодо існуючих претензій та санкцій до Підприємства та інших документів.*

На основі вищенаведених даних Агентством робиться оцінка щодо:

- *Ефективності та відповідності законодавчим та ринковим умовам.*
- *Організаційної структури Підприємства.*
- *ТОП-менеджменту Підприємства, його досвіду та кваліфікації.*
- *Кваліфікаційного рівня та освіти персоналу.*
- *Рівня фактичної та можливої підтримки збоку власників.*
- *Можливості конфлікту інтересів серед власників.*
- *Наявних дозволів та ліцензій і відповідності діяльності Підприємства ліцензійним умовам.*
- *Існуючих претензій та санкцій до Підприємства.*

- *Інформаційної відкритості та іншого.*

III. Аналіз фінансово-господарської діяльності.

Аналіз фінансово-господарської діяльності проводиться на основі даних, отриманих від Клієнта:

- *Балансу (Форма №1).*
- *Звіту про фінансові результати (Форма №2).*
- *Звіту про рух грошових коштів (Форма №3).*
- *Звіту про власний капітал (Форма №4).*
- *Приміток до річної фінансової звітності (Форма №5).*
- *Інформації про поточні зобов'язання перед кредиторами, позабалансові та заставні зобов'язання (дата виникнення та погашення, розмір непогашеної частини боргу, розмір річної відсоткової ставки).*
- *Інформації про найбільших дебіторів.*
- *Основних показників операційної діяльності.*
- *Інформації про основні види продукції або послуг, що їх виробляє або надає Підприємство, їх особливості в порівнянні з продукцією конкурентів.*
- *Інформації про основні канали та ринки збуту, про основних клієнтів Підприємства.*
- *Середньострокового стратегічного плану та планових показників діяльності.*
- *Прогнозних балансу, звіту про фінансові результати та звіту про рух грошових коштів.*
- *Інших документів.*

На основі вищенаведених даних Агентством проводиться аналіз:

- *Управління ризиками.*
- *Якості фінансового менеджменту.*

При аналізі адекватності управління ризиками, Агентство, зокрема, оцінює:

- *Збалансованість та якість активів.*
- *Стан наявних виробничих потужностей.*
- *Платіжну дисципліну контрагентів, якість дебіторської заборгованості.*
- *Умови залучення позикових ресурсів.*
- *Збалансованість активів та пасивів за строками до погашення.*
- *Інвестиційну політику.*

Аналіз якості фінансового менеджменту передбачає аналіз за допомогою статистичних коефіцієнтів. Останні поділяються на групи у розрізі напрямів, за якими відбувається оцінка, а саме:

- *Коефіцієнти ліквідності.*
- *Коефіцієнти фінансової стійкості.*
- *Коефіцієнти якості управління активами.*
- *Коефіцієнти ефективності діяльності.*

Окремі інформаційні вимоги Агентство висуває для підприємств, що займаються будівництвом, та підприємств, що мають стратегічне значення для економіки та безпеки держави.

Для підприємств, що займаються будівництвом, Агентство додатково висуває наступні інформаційні вимоги:

- *Документи законодавчо встановленого зразку, що засвідчують право на земельну ділянку та/або інший об'єкт нерухомості.*
- *Протокол засідання загальних зборів акціонерів/засновників на якому прийнято рішення про будівництво (реконструкцію).*
- *Документи, що засвідчують право на використання для будівництва (реконструкції) земельної ділянки (Розпорядження місцевої ради відповідного району).*
- *Проектна документація, на яку отримано позитивний висновок органу державної позавідомчої експертизи, затверджена та зареєстрована в установленому порядку.*
- *Дозвіл на початок проектних робіт на відповідній земельній ділянці.*
- *Ордер(-и) на виконання підготовчих, земельних та будівельних робіт, передбачених затвердженням в установленому порядку проектом організації будівництва.*
- *Інформація про стан об'єкту будівництва та стадії виконання будівельних робіт.*
- *Інформація щодо поточної реалізації інших будівельних проектів та опис досвіду успішного виконання попередніх проектів.*

Для підприємств, що мають стратегічне значення для економіки та безпеки держави, Агентство додатково проводить оцінку масштабів діяльності Підприємства, важливості його діяльності для окремого регіону / населеного пункту, прецедентів та потенційної можливості надання підтримки з боку держави.

IV. Фінансовий аналіз емісії.

У випадку, якщо Підприємство є Емітентом облігацій або інших боргових зобов'язань, Агентством передбачено визначення кредитного рейтингу боргового інструменту.

Аналіз проводиться за наступними напрямками:

- *Загальна характеристика емісії.*
- *Можливість дострокового викупу.*
- *Виплати відсоткових доходів.*
- *Умови погашення.*
- *Інформація про попередні випуски.*
- *Аналіз за розмірами емісії.*
- *Аналіз за розмірами відсоткових платежів.*

Оцінка надійності боргового інструменту здійснюється на основі наступних даних:

- *Протоколу засідання загальних зборів акціонерів / засновників, на якому прийнято рішення про випуск облігацій.*
- *Рішення про випуск облігацій.*
- *Аудиторського висновку, який подається до НКЦПФР при реєстрації інформації та випуску цінних паперів.*
- *Прспекту емісії.*
- *Інвестиційного меморандуму, що супроводжує випуск облігацій.*
- *Інформації щодо забезпечення емісії.*
- *Відомостей про попередні випуски облігацій.*
- *Фінансової і статистичної звітності та інших документів.*

Аналіз проводиться шляхом систематизації та обробки інформації відповідно до напрямку аналізу. Окремо проводиться аналіз ринковості випуску облігацій та відповідність його діючим нормативним та законодавчим актам регуляторів. При оцінці впливу випуску облігацій на фінансовий стан Емітента розраховується відношення обсягу емісії та річних відсоткових платежів за облігаціями до основних фактичних балансових показників та до фактичних показників звіту про фінансові результати, а також до прогнозованих балансових показників та до прогнозованих показників звіту про фінансові результати.

Ключовими індикаторами характеристики емісії облігацій та фінансового аналізу випуску облігацій, зокрема, є:

- *Спосіб випуску та період обертання облігацій, можливість викупу.*
- *Цільове використання залучених коштів від емісії.*
- *Вартість обслуговування.*
- *Ступінь впливу на фінансову стійкість Емітента.*
- *Наявність забезпечення емісії.*
- *Надійність забезпечення.*

З метою визначення рівня рейтингу, НРА «Рюрік», згідно своїх внутрішніх процедур, скликає засідання Рейтингового комітету, на якому відповідальний аналітик з робочої групи презентує результати проведеного дослідження. На основі Рейтингового звіту, презентаційних та інших допоміжних матеріалів,

здійснивши комплексний рейтинговий аналіз Компанії, керуючись принципами об'єктивності, незалежності та неупередженості, дотримуючись встановлених українським законодавством норм щодо процедури рейтингування, Агентство визначає рівень кредитного рейтингу.

Методика визначення рейтингової оцінки є універсальною, тобто застосовується для будь-яких об'єктів даної галузі. Агентство притримується її у своїй діяльності незалежно від особливостей співробітництва з конкретним Клієнтом, висуваючи однакові вимоги щодо проходження процедури рейтингування для всіх замовників рейтингових оцінок.

Вищевикладені матеріали є публічною частиною методики, яка входить в загальну методологію визначення рейтингових оцінок підприємств. Інтерпретація значень розрахованих показників, їх ступінь впливу, принципи узгодження та групування, порівняльні таблиці, довідкові бази даних, граничні (нормативні) значення та інші інструменти рейтингового оцінювання є комерційною таємницею Агентства та не підлягають оприлюдненню.

НРА «Рюрік» залишає за собою право змінювати окремі положення цієї Методики з метою уникнення протиріч щодо здійснення процедури рейтингування в випадках змін чинного законодавства України в сфері рейтингування.

НРА «Рюрік» за більше ніж 10 років роботи на ринку рейтингування України накопичило значущу статистичну базу, що дозволяє застосовувати в рейтинговому аналізі методи штучного інтелекту, а саме алгоритми машинного навчання. Разом із тим, в умовах воєнного стану використання таких методів має певні обмеження, і з початком повоєнного відновлення України буде здійснено перегляд наявної рейтингової методології на користь просунутих алгоритмів і моделей.

(редакція від 30.10.2023 р.)