

## МЕТОДОЛОГІЯ оцінки рівня корпоративного управління

Усвідомлюючи необхідність поширення принципів корпоративного управління в Україні та надання всім учасникам фінансового ринку достовірної інформації щодо впровадження і застосування корпоративного управління окремими суб'єктами господарювання, а також задля здійснення об'єктивної оцінки якості корпоративного управління за бажанням самих компаній, Рейтингове агентство «Кредит-Рейтинг» розробило методологію оцінки рівня корпоративного управління.

При розробці методології оцінки рівня корпоративного управління (далі – Методології) за основу взято такі документи: Принципи корпоративного управління ОЕСР; Основоположні принципи корпоративного управління Євро-акціонерів 2000; Принципи та рекомендації щодо корпоративного управління ЄАТЦП; Політика з корпоративного управління та прозорості на новостворюваних ринках (ІМФ); Глобальні принципи корпоративного управління CalPERS, «Принципи корпоративного управління», затверджені ДКЦПФР, «Принципи діяльності рейтингових агентств», затверджені Технічним Комітетом IOSCO.

### Визначення та терміни

Визначення Рейтингу корпоративного управління — це така дія рейтингового агентства, результатом якої є оцінка корпоративного управління за Національною шкалою рейтингів корпоративного управління.

Відкликання Рейтингу корпоративного управління — це така дія рейтингового агентства, з моменту прийняття якого рейтинг втрачає чинність.

Зацікавлені особи — особи, які прямо чи опосередковано пов'язані з діяльністю компанії, серед яких власники компанії, інвестори, кредитори, контрагенти, працівники компанії, регулюючі та контролюючі органи, тощо.

Зміна Рейтингу корпоративного управління — це результат Оновлення Рейтингу корпоративного управління, коли визначений раніше рейтинг підвищується або знижується.

Корпоративне управління — це система взаємовідносин між інвесторами–власниками товариства, його менеджерами, а також зацікавленими особами для забезпечення ефективної діяльності товариства, рівноваги впливу та балансу інтересів учасників корпоративних відносин.

Національна шкала рейтингів корпоративного управління — шкала, яка поділена на визначені групи та рівні, кожен з яких відображує практику корпоративного управління компанії.

Оновлення Рейтингу корпоративного управління — це така дія рейтингового агентства, результатом якої є Підтвердження або Зміна раніше визначеного рейтингу.

Підтвердження Рейтингу корпоративного управління — це результат Оновлення рейтингу, коли раніше визначений рейтинг залишається без змін.

Призупинення Рейтингу корпоративного управління — це така дія рейтингового агентства, з моменту прийняття якого рейтинг тимчасово втрачає чинність.

Прогноз Рейтингу корпоративного управління (позитивний, стабільний, негативний, у розвитку) – це коментар стосовно переважних тенденцій, які впливають на рейтинг, з точки зору його можливої, але не обов'язкової, зміни в подальшому.

Рейтинг корпоративного управління — результат оцінки практики корпоративного управління компанії, пов'язаних із цим ризиків, інформаційної прозорості компанії, а також рівня захисту інтересів власників та інших зацікавлених осіб за Національною шкалою рейтингів корпоративного управління.

Рейтингова дія — це одна з наступних/подальших дій рейтингового агентства відносно об'єкта рейтингування за Національною шкалою рейтингів корпоративного управління: Відкликання, Визначення, Оновлення, Призупинення. Всі рейтингові дії ухвалюються Рейтинговим комітетом Агентства.

Рейтинговий звіт — документ, що включає в себе результати аналізу, проведеного рейтинговим агентством в ході визначення або оновлення рейтингу.

Рейтинговий комітет — колегіальний постійно діючий орган рейтингового агентства, до складу якого включаються його співробітники, наділені правом приймати рішення щодо рейтингових дій.

## Мета та принципи оцінки рівня корпоративного управління

### Мета оцінки рівня корпоративного управління

Оцінка рівня корпоративного управління суб'єкта господарської діяльності здійснюється з метою визначення відповідності принципів управління, які введені і використовуються в тій чи іншій компанії – загальноприйнятим принципам, які лежать в основі ефективного корпоративного управління і можуть застосовуватися у широкому діапазоні правових, економічних та політичних умов. Кінцевим результатом оцінки є рейтинг корпоративного управління, який присвоюється об'єкту дослідження за Національною шкалою рейтингів корпоративного управління рейтинговим комітетом агентства у результаті голосування.

### Принципи оцінки рівня корпоративного управління

Рейтинг корпоративного управління є незалежною думкою рейтингового агентства відносно існуючої системи корпоративного управління компанії та її відповідності інтересам фінансово-зацікавлених осіб, передусім її власників. Рейтинг корпоративного управління дозволяє, із врахуванням національних особливостей, диференціювати компанії залежно від якості корпоративного управління.

Рівень рейтингу корпоративного управління залежить від якості, однорідності та повноти інформації, що є у розпорядженні рейтингового агентства. Крім того, рейтинг може бути змінено, призупинено чи відкликано у результаті відсутності інформації чи будь-яких суттєвих змін в інформації, отриманій рейтинговим агентством.

Методологія визначення рейтингу ґрунтується на таких основних принципах: якість та чесність рейтингового процесу; незалежність рейтингового агентства та запобігання виникненню конфліктів інтересів; відповідальність рейтингового агентства перед інвесторами та емітентами.

#### *Якість та чесність рейтингового процесу:*

- Рейтингове агентство використовує затверджені процедури для забезпечення чесного та всебічного аналізу усієї доступної агентству важливої інформації. При визначенні рейтингу, аналітики, залучені до підготовки рейтингового звіту, використовують виключно методологію, затверджену рейтинговим агентством.
- Рейтинг визначається Рейтинговим Комітетом рейтингового агентства, а не окремим аналітиком агентства.
- Рейтингове агентство та його працівники не надають явно чи неявно гарантії щодо рівня рейтингу до моменту його визначення.
- Одразу ж після визначення рейтингу рейтингове агентство розпочинає його моніторинг на постійній основі та оновлює рейтинг шляхом: регулярного перегляду рейтингу компанії із визначеною періодичністю, враховуючи результати проведеного аналізу; ініціює перегляд рейтингу через обґрунтоване обачне ставлення до інформації, яка може бути підставою для зміни рейтингу (включно до його відкликання) відповідно до затвердженої методології.

- У разі публікації, відповідно до договірних положень, рейтингу, що не оновлюється, зазначається дата останнього оновлення та факт, що рейтинг наразі не оновлюється.

#### *Незалежність рейтингового агентства та запобігання виникненню конфлікту інтересів:*

- Рейтингове агентство не уникає рейтингових дій під впливом потенційних наслідків (економічних, політичних тощо) для агентства, контрагента, інвесторів чи інших учасників фондового ринку.
- При визначенні та оновленні рейтингу працівники рейтингового агентства оцінюють лише фактори, що стосуються рейтингового аналізу.
- Рейтингове агентство відокремлює, фактично та юридично, свою рейтингову діяльність від будь-якої іншої діяльності, включаючи консультування, що може призвести до конфлікту інтересів. Рейтингове агентство забезпечує наявність механізмів запобігання виникненню конфлікту інтересів з основною діяльністю агентства при здійсненні інших ділових операцій (не пов'язаних з рейтингуванням). Визначений рейтинг не може перебувати під впливом існування ділових відносин або потенційних змін у цих відносинах між рейтинговим агентством (або пов'язаних з ним структур) та компанією чи будь-якою іншою організацією або відсутності таких відносин.
- З метою запобігання виникненню конфліктів інтересів рейтингове агентство, його працівники не беруть участі в торгівлі цінними паперами та деривативами. Оплата праці аналітиків рейтингового агентства не залежить від розміру доходу, що рейтингове агентство отримує від компанії, яка проходить процедуру рейтингування.

#### *Відповідальність рейтингового агентства перед інвесторами та контрагентами:*

- Рейтингове агентство разом із публікацією рейтингів обґрунтовує рейтингове рішення, щоб надати стороннім особам достатнє підґрунтя для розуміння, яким чином був визначений рейтинг. Ця інформація включає, окрім всього, значення рівня рейтингу відповідно до рейтингової шкали.
- При визначенні та перегляді рейтингу рейтингове агентство наводить у своїх прес-релізах та звітах основні фактори, на яких ґрунтується рейтингове рішення.
- Рейтингове агентство застосовує процедури та механізми захисту конфіденційної інформації, що надається контрагентами, на умовах договору про конфіденційність або іншої взаємної домовленості.

## Методологічні підходи до оцінки рівня корпоративного управління

Оцінка рівня корпоративного управління здійснюється шляхом дослідження окремих складових системи корпоративного управління, які розглядаються рейтинговим агентством під час рейтингового процесу. До них віднесено: структуру власності компанії, права власників та інших зацікавлених осіб, механізми управління та контролю, рівень розкриття інформації, аудит.

### *Структура власності компанії*

Рейтингове агентство при розгляді наявної структури власності компанії виокремлює такі елементи аналізу:

- доступність та публічність інформації стосовно структури власності компанії, інформації відносно основних власників, наявності взаємозв'язків між власниками, участі правління та/або топ-менеджменту у статутному капіталі компанії;
- входження компанії до групи компаній, можливість підтримки компанії з боку власників, наявність сторонніх інтересів чи конфліктів інтересів власників компанії, впливу на діяльність компанії зацікавлених осіб.

Компанія з високим рівнем корпоративного управління характеризується прозорістю структури власності, інформація, включно із відомостями відносно дійсних власників, розкривається компанією у достатньому обсязі для можливості прийняття господарських рішень зацікавленими особами.

Для оцінки рівня корпоративного управління компанії має значення, наскільки фактична структура власності обтяжена перехресним володінням, опосередкованим контролем з боку правління/топ-менеджменту компанії та великою кількістю міноритарних власників, оскільки це ускладнює проведення аналізу стосовно виявлення фактичних власників компанії, концентрації власності, формування чіткого уявлення про відносини між власниками компанії, можливості виникнення чи існування конфліктів інтересів.

У разі входження компанії до групи компаній, концентрація економічних інтересів та вплив власників, що контролюють діяльність компанії через володіння іншими підприємствами може бути оцінено як позитивно, так і негативно. Останнє можливо, у разі існування високої імовірності перерозподілу грошових потоків всередині групи, або прийняття рішень не на користь компанії, наявності впливу з боку зацікавлених осіб шляхом здійснення під зазначеним впливом компанією дій, чи прийняття рішень, що йдуть у розріз із інтересами власників.

### *Права власників та інших зацікавлених осіб*

Рейтингове агентство оцінює дотримання існуючою системою управління прав (що передбачені чинним законодавством, установчими, внутрішніми документами) власників та інших зацікавлених осіб через:

- відповідність закріплення прав власності чинному законодавству, можливості реалізації прав стосовно відчуження чи передачі частки власності, права на частку прибутку компанії, на регулярне та своєчасне отримання інформації стосовно компанії;

- право на участь у загальних зборах власників, участь у виборі правління компанії, внесення пропозицій на розгляд правління щодо діяльності компанії, участь у прийнятті рішень;
- право на отримання достатньої та своєчасної інформації відносно істотних змін у діяльності компанії, а саме внесення змін до статуту або інших статутних документів, збільшення статутного капіталу, інформації щодо угод, які призводять до зміни структури власності, або продажу компанії.

У разі існування великих акціонерів/власників компанії, рейтингове агентство оцінює, наскільки інтереси міноритарних власників захищені від впливу інтересів великих власників, а також від зниження вартості майнових прав, що їм належать. Рейтингове агентство позитивно оцінює забезпечення корпоративним управлінням рівного відношення до власників, включно із міноритарними та власниками-нерезидентами, а саме можливість реалізації права отримати ефективний захист у разі порушення прав у всіх власників компанії.

Дотримання прав зацікавлених осіб (інвесторів, кредиторів, контрагентів, працівників компанії, регулюючих та контролюючих органів) аналізується рейтинговим агентством з точки зору виконання компанією наявних зобов'язань, закріплених чинним законодавством, укладеними договорами, внутрішніми документами компанії, тощо. Крім того, рейтингове агентство звертає увагу на враховування інтересів заінтересованих осіб при прийнятті рішень або здійсненні дій, що можуть тим чи іншим чином вплинути на заінтересованих осіб.

#### *Механізми управління та контролю*

Рейтингове агентство аналізує існуючі механізми управління та контролю, що впроваджені в компанії, а саме: відповідність системи управління інтересами зацікавлених сторін, передусім власників; механізмів контролю за адміністрацією з боку правління та, відповідно, підзвітності правління перед власниками, або, у разі товариства з обмеженою відповідальністю, – механізмів контролю за виконавчим органом з боку власників за такими напрямками:

- відповідності організаційної структури, виконавчого органу компанії існуючим довгостроковим цілям розвитку суб'єкта господарювання;
- розподіл повноважень, обов'язків виконавчого органу, а також правління у разі акціонерного товариства; виконання зазначених обов'язків; наявність регламентованого внутрішніми документами бізнес-процесу;
- достатність кваліфікації та належної компетенції управлінського складу, що передбачає наявність знань та професійного досвіду для прийняття рішень;
- наявність впровадженої системи стратегічного та поточного планування діяльності, контролю.

Рейтингове агентство вважає, що компанія з високим рівнем корпоративного управління характеризується кваліфікованим, управлінським складом, регламентованим установчими та внутрішніми документами компанії, раціональним та чітким розподілом повноважень між органами товариства, а також ефективною взаємодією її органів.

Рейтингове агентство оцінює, наскільки впроваджена система стратегічного та поточного планування діяльності та контролю забезпечує необхідні умови для ефективної діяльності компанії, продуктивної взаємодії між виконавчим органом, правлінням (за наявності), а також забезпечує дотримання інтересів власників компанії.

У процесі аналізу системи внутрішнього контролю розглядається наявність процедур, які спрямовані на виконання дій, пов'язаних із зниженням можливих ризиків діяльності компанії, забезпеченням ефективного використання фінансових та матеріальних ресурсів, на виконання завдань, поставлених правлінням та/або топ-менеджментом компанії. Приділяється увага наявності та ефективності різних типів, механізмів контрольних процедур (превентивного, поточного контролю, створення та ефективної діяльності ревізійної комісії, групи внутрішнього аудиту, контролю), системи оцінки ефективності діяльності управлінського складу компанії, тощо.

Для моніторингу належного виконання всіма органами своїх функцій з метою захисту прав та інтересів власників та інших зацікавлених осіб, а також для забезпечення ефективної взаємодії органів товариства, вирішальну роль має відігравати своєчасний обмін інформацією.

Позитивно відзначається при оцінці корпоративного управління детально обумовлена у внутрішніх документах компанії система обміну інформацією між органами товариства, впровадження регламентованої системи звітності правління перед власниками та іншими зацікавленими особами (або у разі товариства з обмеженою відповідальністю, – виконавчого органу перед власниками компанії та іншими зацікавленими особами).

При аналізі рейтинговим агентством корпоративного управління також приділяється увага дотриманню внутрішніх політик, планів, процедур, що були впроваджені компанією, а також законів та норм.

### *Розкриття інформації, аудит*

Рейтингове агентство оцінює наскільки існуюча система корпоративного управління забезпечує своєчасне та повне розкриття суттєвої інформації стосовно підприємства. До суттєвої відноситься та інформація, ненадання або викривлення якої може впливати на господарські рішення, що приймаються зацікавленими особами.

Аналіз прозорості та публічності компанії відбувається за такими напрямками: відповідність звітності компанії законодавчо визначеним вимогам; рівень розкриття та оприлюднення компанією суттєвої інформації та наявність аудиторських перевірок діяльності компанії.

При дослідженні відповідності звітності компанії законодавчо визначеним вимогам аналізуються такі аспекти як:

- своєчасність подання звітності та повнота розкриття інформації перед регулюючими органами, наявність оприлюдненої інформації підприємством, яка передбачена чинним законодавством.

Оцінка рейтингового агентства рівня розкриття інформації, що оприлюднюється та не підпадає під законодавчо встановлені вимоги, відбувається за такими критеріями:

- повнота, періодичність та своєчасність, наявність стандартів розкриття інформації.

Повнота розкриття інформації щодо діяльності компанії передбачає наявність доступної інформації стосовно структури власності підприємства, запровадженої системи управління, фінансово-господарської діяльності та прийнятої стратегії діяльності, опис суттєвих подій, які мають вплив на діяльність компанії.

Рейтингове агентство виокремлює такі елементи оцінки організації аудиту діяльності компанії:

- критерії, що застосовувались при виборі аудиторської компанії; незалежність та наявність ротації аудитора; періодичність та глибина здійснених аудиторських перевірок.

Рейтингове агентство вважає, що компанії з високим рівнем корпоративного управління притаманні високі стандарти вчасного розкриття інформації та прозорості, що надає власникам та іншим зацікавленим особам можливість здійснювати ефективний нагляд за діями виконавчого органу (у разі наявності – правління компанії), а також за фінансово-господарськими результатами діяльності компанії.

#### *Джерела інформації для оцінки рівня корпоративного управління*

Оцінка корпоративного управління ґрунтується на інформації, що надається компанією, яка проходить процедуру рейтингування, а також на іншій інформації, що є у розпорядженні рейтингового агентства та вважається надійною. Рейтингове агентство не проводить аудит чи незалежну оцінку інформації у процесі визначення рейтингу.

### **Національна шкала рейтингів корпоративного управління**

Рейтинг корпоративного управління може перебувати в межах від рівня А (найвищий рівень рейтингу) до рівня Е (найнижчий рівень рейтингу). Рейтинги рівнів В, С та D можуть мати проміжні значення рівня (+, без знаку, -).

Прогноз рівня рейтингу корпоративного управління (позитивний, стабільний, негативний або у розвитку) є коментарем щодо тенденції його подальшої зміни (можливої, але не обов'язкової).

Визначений рівень рейтингу корпоративного управління має обов'язкові позначки «ua» (ознака української національної шкали) та «RCG» (ознака рейтингу корпоративного управління).



### **Шкала рівнів рейтингу корпоративного управління**

<b>Рівень рейтингу</b>	<b>Характеристика рівня рейтингу</b>
<b>A</b>	Корпоративне управління компанії перебуває на дуже високому рівні. Ризики, пов'язані зі станом корпоративного управління в умовах національного ринку, мінімальні. Інтереси власників та інших зацікавлених осіб дотримуються у повному обсязі.
<b>B</b>	Корпоративне управління компанії перебуває на високому рівні. Ризики, пов'язані зі станом корпоративного управління в умовах національного ринку, незначні. Інтереси власників та/або інших зацікавлених осіб можуть дотримуватися не повністю.
<b>C</b>	Корпоративне управління компанії перебуває на середньому рівні. Ризики, пов'язані зі станом корпоративного управління в умовах національного ринку, помірні. Інтереси власників та/або інших зацікавлених осіб дотримуються не повністю.
<b>D</b>	Корпоративне управління компанії перебуває на рівні, нижчому за середній. Ризики, пов'язані зі станом корпоративного управління в умовах національного ринку, значні. Інтереси власників та/або інших зацікавлених осіб суттєво порушуються.
<b>E</b>	Корпоративне управління компанії перебуває на низькому рівні. Ризики, пов'язані зі станом корпоративного управління в умовах національного ринку, дуже високі. Інтереси власників та інших зацікавлених осіб, в основному, не дотримуються.

### **Прогноз рівня рейтингу корпоративного управління**

<b>Прогноз</b>	<b>Характеристика прогнозу</b>
Стабільний	вказує на відсутність на поточний момент передумов для зміни рівня рейтингу протягом року.
Позитивний	вказує на можливість підвищення рівня рейтингу протягом року при збереженні позитивних тенденцій і нівелюванні поточних ризиків.
Негативний	вказує на можливість зниження рівня рейтингу протягом року при збереженні негативних тенденцій і реалізації поточних ризиків.
У розвитку	вказує на підвищену імовірність зміни рівня рейтингу протягом року у будь-якому напрямку.