

«СОГЛАСОВАНО»
Генеральный директор
ООО «СДК «Гарант»

«УТВЕРЖДЕНЫ»
Генеральный директор
АО «Национальный НПФ»

_____/Есаулкова Т.С./

«__» декабря 2020 г.


_____/Аколжаева И.О./
«24» декабря 2020 г.



ПРАВИЛА
определения стоимости чистых активов
Негосударственного пенсионного фонда
АО «Национальный НПФ»

1. Общие положения

1.1. Настоящие Правила определения чистых активов (далее – «Правила») Негосударственного пенсионного фонда АО «Национальный НПФ» (далее – «Фонд») разработаны в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации, в том числе Указания Банка России Указания Банка России от 31.10.2018 № 4954-У «О порядке расчёта текущей стоимости активов и стоимости чистых активов, составляющих пенсионные накопления, порядке и сроках расчёта стоимости активов, составляющих пенсионные резервы, и совокупной стоимости пенсионных резервов негосударственного пенсионного фонда» (далее именуется Указание) и иных нормативных актов Банка России.

1.2. Правила устанавливают порядок расчёта текущей стоимости активов и стоимости чистых активов, составляющих пенсионные накопления, порядок и сроки расчёта стоимости активов, составляющих пенсионные резервы, и совокупной стоимости пенсионных резервов негосударственного пенсионного фонда.

1.3. Текущая стоимость активов и стоимость чистых активов, составляющих пенсионные накопления фонда, стоимость активов, в которые размещены средства пенсионных резервов, и совокупная стоимость пенсионных резервов рассчитываются в соответствии с Правилами, принятыми Фондом и согласованными Специализированным депозитарием Фонда.

1.4. Правила подлежат применению с **01 января 2021 года**.

1.5. Изменения в Правила могут быть внесены только в случаях и в порядке, предусмотренных Указанием.

1.6. Данные, подтверждающие расчёты величин, осуществленные в соответствии с настоящими Правилами, хранятся не менее трех лет с даты соответствующего расчёта.

1.7. Правила, а также изменения в Правила подлежат раскрытию Фондом на своем сайте в информационно-телекоммуникационной сети «Интернет» в сроки, предусмотренные Указанием. На сайте Фонда должны быть доступны Правила, действующие в течение трех последних календарных лет, и все изменения, внесенные в Правила за три последних календарных года.

2. Порядок и периодичность (даты) определения стоимости чистых активов, а также время, по состоянию на которое определяется стоимость чистых активов

2.1. Стоимость чистых активов, составляющих пенсионные накопления Фонда, рассчитывается как разница между текущей стоимостью активов, составляющих пенсионные накопления Фонда, и величиной всех обязательств, подлежащих исполнению за счет указанных активов, за исключением обязательств по договорам об обязательном пенсионном страховании (обязательств перед застрахованными лицами (их правопреемниками) и обязательств, сформированных для обеспечения устойчивости исполнения указанных обязательств, на момент расчета стоимости чистых активов, составляющих пенсионные накопления Фонда. Стоимость чистых активов, составляющих пенсионные накопления и находящихся в доверительном управлении по договору доверительного управления средствами пенсионных накоплений (далее – стоимость чистых активов, находящихся в доверительном управлении), рассчитывается как разница между текущей стоимостью активов, находящихся в доверительном управлении по договору доверительного управления средствами пенсионных накоплений (далее – стоимость активов, находящихся в доверительном управлении), и величиной всех обязательств, подлежащих исполнению за счёт указанных активов, за исключением обязательств по договорам об обязательном пенсионном страховании (обязательств перед застрахованными лицами (их правопреемниками) и обязательств, сформированных для обеспечения устойчивости исполнения указанных обязательств, на момент расчёта стоимости чистых активов.

2.2. Совокупная стоимость пенсионных резервов рассчитывается как разница между стоимостью активов, составляющих пенсионные резервы Фонда, и величиной всех обязательств, подлежащих исполнению за счёт указанных активов, за исключением обязательств по договорам

негосударственного пенсионного обеспечения и обязательств, сформированных для обеспечения устойчивости исполнения указанных обязательств, на момент расчёта совокупной стоимости пенсионных резервов.

2.3. Активы, составляющие пенсионные накопления, активы, находящиеся в доверительном управлении, активы, составляющие пенсионные резервы (далее при совместном упоминании – активы), и обязательства, за исключением обязательств по договорам об обязательном пенсионном страховании (обязательств перед застрахованными лицами (их правопреемниками), обязательств по договорам негосударственного пенсионного обеспечения и обязательств, сформированных для обеспечения устойчивости исполнения указанных обязательств (далее – обязательства), принимаются к расчёту стоимости чистых активов, составляющих пенсионные накопления, совокупной стоимости пенсионных резервов (далее при совместном упоминании – стоимость чистых активов) в случае их признания в соответствии с Международными стандартами финансовой отчётности, введёнными в действие на территории Российской Федерации.

2.4. Текущая стоимость и стоимость активов, (далее при совместном упоминании – **стоимость активов**) и величина обязательств рассчитываются по в соответствии с Международными стандартами финансовой отчётности.

2.5. Стоимость активов, в том числе рассчитанная на основании отчёта оценщика, рассчитывается без учёта налогов, которые уплачиваются в соответствии с законодательством Российской Федерации или иностранного государства при приобретении и реализации указанных активов.

2.6. По решению Фонда (Управляющей компании) стоимость актива может рассчитываться на основании отчёта оценщика, если такой отчёт составлен оценщиком, в отношении которого со стороны саморегулируемых организаций оценщиков не применялись в течение двух последних лет в количестве двух и более раз меры дисциплинарного воздействия, предусмотренные Федеральным законом от 29 июля 1998 года № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», а также внутренними документами саморегулируемых организаций оценщиков, и стаж осуществления оценочной деятельности которого составляет не менее трёх лет.

В случае расчёта справедливой стоимости актива на основании отчёта оценщика в отчете оценщика должно быть предусмотрено, что такой отчет может быть использован для целей определения справедливой стоимости актива в соответствии с МСФО 13.

В случае расчёта стоимости актива на основании отчёта оценщика дата оценки стоимости должна быть не ранее шести месяцев до даты, по состоянию на которую рассчитывается стоимость чистых активов. Стоимость актива рассчитывается на основании доступного на момент расчёта стоимости чистых активов отчёта оценщика с датой оценки, наиболее близкой к дате расчёта стоимости актива.

Фонд раскрывает на сайте Фонда в информационно-телекоммуникационной сети «Интернет» в полном объеме копии отчетов оценщиков, использованных в течение последних трех лет при расчете стоимости чистых активов, не позднее трех рабочих дней с даты такого использования.

2.7. Перечень активов, оцениваемых по отчету оценщика:

- Ценные бумаги, по которым невозможно определить справедливую стоимость иным способом;
- Недвижимое имущество.

2.8. Стоимость чистых активов, составляющих пенсионные накопления, и совокупная стоимость пенсионных резервов (далее при совместном упоминании – стоимость чистых активов

или СЧА) рассчитываются не позднее рабочего дня, следующего за датой, по состоянию на которую осуществляется расчет стоимости чистых активов. Расчет осуществляется по состоянию на следующие даты определения стоимости чистых активов:

- каждый рабочий день;
- каждый день, в котором совершались операции с активами, составляющими пенсионные накопления или пенсионные резервы, если такой день не является рабочим;
- календарный конец месяца.

2.9. Стоимость чистых активов Фонда определяется по состоянию на час московского времени, соответствующий 23 час. 59 минут 59 секунд даты, на которую рассчитывается стоимость чистых активов того часового пояса, на котором совершена наиболее поздняя сделка (операция) с имуществом Фонда в дату расчета СЧА, или раскрыты наиболее поздние данные (с учетом разницы во времени), требуемые для определения справедливой стоимости активов (обязательств).

Стоимость чистых активов рассчитывается в рублях с точностью не меньшей, чем до двух знаков после запятой, с применением правил математического округления.

2.10. Фонд хранит данные, подтверждающие расчеты величин, осуществленные в соответствии с настоящими Правилами, не менее трех лет с даты указанных расчетов.

2.11. В случаях изменения данных, на основании которых была рассчитана стоимость активов и стоимость чистых активов, указанные показатели подлежат перерасчёту. Перерасчёт не является обязательным в следующих случаях:

- В случае, когда отклонение использованной в расчёте стоимости актива (обязательства) составляет менее чем 0,1% корректной стоимости чистых активов и отклонение стоимости чистых активов на этот момент расчёта составляет менее 0,1% корректной стоимости чистых активов.
- В случае получения информации по СПООП¹ позже 5 (пяти) рабочих дней после рабочего дня, следующего за датой, по состоянию на которую осуществляется расчет стоимости чистых активов, Фонд принимает к расчету текущую информацию с даты ее получения. Для целей расчета СЧА к СПООП относится начисление задолженности по налогам, сборам, пошлинам в бюджеты всех уровней и дебиторская задолженность по возмещению суммы налогов из бюджета Российской Федерации.

Решение о необходимости пересчета в данных ситуациях принимается Фондом и фиксируется в Акте пересчета стоимости (Приложение № 4).

3. Критерии признания, прекращения признания и методы определения стоимости активов и обязательств

3.1. Общие положения

Методы определения стоимости активов, входящих одновременно в состав пенсионных накоплений и пенсионных резервов Фонда, не должны отличаться.

В случае приобретения активов, критерии признания которых или методы определения стоимости которых не описаны в настоящих Правилах, Фонд заблаговременно вносит изменения в настоящие Правила.

¹ Факт хозяйственной деятельности Фонда, который происходит в период между окончанием отчетного периода (года) и датой составления годовой бухгалтерской (финансовой) отчетности, и который оказал или способен оказать влияние на ее финансовое состояние. Дата окончания отчетного периода в целях отражения СПООП считается 31 декабря отчетного года. Указанный факт подтверждается документом Фонда.

3.2. Признание и оценка денежных средств, в том числе на неснижаемых остатках на расчетном счете в кредитной организации

3.2.1. Денежные средства в кассе Фонда признаются в дату поступления денежных средств в кассу Фонда на основании приходного кассового ордера.

3.2.2. Денежные средства на расчетных счетах в кредитных организациях признаются в дату зачисления денежных средств на соответствующий банковский счет (расчетный, транзитный, валютный) на основании банковской выписки с указанного счета.

3.2.3. Денежные средства, в том числе размещенные на неснижаемом остатке на расчетном счете в кредитной организации, оцениваются по амортизированной стоимости в номинальной сумме как актив, не содержащий существенного компонента финансирования (не предполагающий отсрочку платежа на срок свыше 1 года).

3.2.4. При заключении соглашения с кредитной организацией о неснижаемом остатке денежных средств на расчетном счете **проценты на неснижаемый остаток** признаются в качестве дебиторской задолженности по начисленным процентам по депозитам в кредитных организациях, начиная со дня вступления соглашения в силу либо с даты, указанной в заявке на размещение.

Прекращение признания процентов на неснижаемый остаток происходит в следующие даты:

- дата зачисления кредитной организацией на расчетный счет;
- дата ликвидации кредитной организации согласно информации, раскрытой в официальном доступном источнике (в том числе записи в ЕГРЮЛ о ликвидации кредитной организации в порядке, установленном законом о государственной регистрации юридических лиц).

Указанные начисленные проценты оцениваются в сумме, определенной исходя из условий соответствующего соглашения с кредитной организацией в отношении базы начисления процента и процентной ставки за период, прошедший со дня окончания предыдущего процентного периода, или с момента начала действия такого соглашения, если проценты не погашались.

3.2.5. Денежные средства:

- перечисленные на брокерский счет, в отношении которых на дату оценки не получен отчет брокера, подтверждающий получение перечисленных денежных средств брокером; а также
- перечисленные на другой расчетный счет Фонда/его Управляющей компании, в отношении которых на дату оценки не получена выписка из кредитной организации, подтверждающая зачисление денежных средств на расчетный счет – получатель, признаются в качестве переводов в пути и оцениваются в сумме перечисленных средств.

3.2.6. Прекращение признания денежных средств происходит в следующие даты:

- дата исполнения кредитной организацией обязательств по перечислению денежных средств со счета;
- дата решения Банка России об отзыве лицензии кредитной организации (денежные средства переходят в актив «прочая дебиторская задолженность»);
- дата ликвидации кредитной организации согласно информации, раскрытой в официальном доступном источнике (в том числе записи в ЕГРЮЛ о ликвидации кредитной организации в порядке, установленном законом о государственной регистрации юридических лиц).

3.2.7. Стоимость денежных средств в случае наличия признаков обесценения определяется с учетом резерва под обесценение в соответствии с порядком, предусмотренным в Приложении № 2.

3.3. Признание, прекращение признания и оценка депозитов

3.3.1. Признание и прекращение признания депозитов

Депозит в кредитной организации признается в качестве Актива с:

- даты поступления денежной суммы на депозитный счет, открытый в целях размещения денежных активов Фонда/его Управляющей компании в кредитной организации;
- даты переуступки права требования о выплате вклада и начисленных процентов на основании договора уступки.

Датой прекращения признания депозита является:

- дата возврата кредитной организацией денежных средств на расчетный счет Фонда/его Управляющей компании;
- дата фактической переуступки права требования о выплате вклада и начисленных процентах на основании договора уступки;
- дата ликвидации кредитной организации согласно информации, раскрытой в официальном доступном источнике (в том числе записи в ЕГРЮЛ о ликвидации кредитной организации в порядке, установленном законом о государственной регистрации юридических лиц);
- дата решения Банка России об отзыве лицензии кредитной организации на официальном сайте Банка России (денежные средства во вкладах переходят в актив «прочая дебиторская задолженность»).

3.3.2. Оценка выданных (размещенных) денежных средств по договорам банковского вклада

3.3.2.1. Порядок оценки

При первоначальном признании выданных (размещенных) денежных средств по договорам банковского вклада производится их оценка по справедливой стоимости. Справедливой стоимостью депозита на дату первоначального признания признаются суммы депозитов, фактически перечисленные (переданные) по указанным договорам в случае, если процентная ставка по договору признана рыночной в порядке, предусмотренном п. 3.3.2.2. В случае, если процентная ставка по договору банковского вклада признана нерыночной, для определения справедливой стоимости применяется рыночная процентная ставка. Расчет справедливой стоимости осуществляется как приведенная к дате оценки стоимость (PV, см. определение Приведенной стоимости, указанное в Приложении №3) денежных потоков до момента погашения вклада, **рассчитанная с использованием рыночной ставки в качестве ставки дисконтирования.**

Денежные средства, выданные (размещенные) по договору банковского вклада, учитываются после первоначального признания по амортизированной стоимости.

Под амортизированной стоимостью понимается величина, в которой денежные средства, выданные (размещенные) по договору банковского вклада, оцениваются при первоначальном признании, за вычетом выплат в погашение основной суммы долга, уменьшенная или увеличенная на сумму накопленной с использованием метода эффективной ставки процента (далее - ЭСП) амортизации разницы между первоначальной стоимостью и суммой погашения «при наступлении срока погашения», а также за вычетом суммы созданного резерва под обесценение.

Амортизированная стоимость депозита рассчитывается отдельно по каждому депозиту.

Не применяется метод ЭСП к договорам банковского вклада, имеющим срок погашения «до востребования».

При расчете ЭСП используются ожидаемые денежные потоки и ожидаемый срок обращения денежных средств, предусмотренные договором банковского вклада. В случаях, когда не представляется возможным произвести надежную оценку ожидаемых денежных потоков или ожидаемого срока обращения денежных средств, либо ожидаемые денежные потоки или ожидаемый срок обращения совпадает с денежными потоками или сроком обращения по указанным договорам, используются предусмотренные договором банковского вклада денежные потоки и срок обращения.

При расчете ЭСП учитываются за период действия договора все процентные и прочие доходы и прочие расходы (затраты по сделке), полученные (уплаченные) по договору банковского вклада, составляющие неотъемлемую часть расчета ЭСП.

Прочими доходами признаются доходы (за исключением процентных доходов), непосредственно связанные с выдачей (размещением) денежных средств по договору банковского вклада и включающие в себя все вознаграждения, комиссии, премии, надбавки, выплаченные кредитной организацией по договору банковского вклада, которые являются неотъемлемой частью ЭСП.

Прочими расходами (затратами по сделке), связанными с выдачей (размещением) денежных средств по договору банковского вклада, признаются все дополнительные расходы (затраты), которые непосредственно связаны с выдачей (размещением) денежных средств по указанному договору и являются неотъемлемой частью ЭСП.

Применяя метод ЭСП, амортизируются процентные и прочие доходы и прочие расходы (затраты по сделке), включенные в расчет ЭСП, в течение ожидаемого срока действия договора банковского вклада.

Начиная с момента частичного списания стоимости депозита в результате убытка от обесценения процентный доход после признания обесценения признается на основе процентной ставки, используемой для дисконтирования будущих потоков денежных средств в целях оценки убытка от обесценения.

ЭСП определяется отдельно по каждому депозиту на дату его первоначального признания.

При первоначальном признании договора банковского вклада определяется, является ли процентная ставка по договору ставкой, соответствующей рыночным условиям в соответствии с порядком, предусмотренным п. 3.3.2.2.

В случае признания ставки по указанному договору нерыночной, то к нему применяется рыночная процентная ставка в качестве ЭСП и пересчитывается его амортизированная стоимость с применением метода ЭСП.

По договору банковского вклада с плавающей процентной ставкой изменение процентных ставок будет приводить к изменению ЭСП в результате пересмотра потоков денежных средств.

В дату вступления в силу соглашения о пролонгации депозита осуществляется пересчет ЭСП и денежных потоков (если ранее к депозиту применялся метод ЭСП).

По договору банковского вклада с плавающей процентной ставкой на дату установления новой процентной ставки осуществляется пересчет ЭСП и денежных потоков. Пересчет ЭСП осуществляется исходя из амортизированной стоимости, рассчитанной на дату установления новой процентной ставки, и ожидаемых денежных потоков. На дату установления новой процентной ставки производится проверка соответствия процентной ставки по депозиту рыночным условиям. Дальнейший расчет амортизированной стоимости договора банковского вклада осуществляется с применением новой ЭСП.

Пересмотр ЭСП (действия по расчету нового значения ЭСП) выполняется после начисления всех процентных доходов (включая начисление корректировки стоимости депозита с использованием ЭСП).

Методика определения амортизированной стоимости приведена в Приложении №1.

Стоимость денежных средств по договорам банковского вклада в случае наличия признаков обесценения определяется с учетом резерва под обесценение в соответствии с порядком, предусмотренным в Приложении №2.

3.3.2.2. Порядок признания процентной ставки рыночной

На дату первоначального признания производится проверка соответствия процентной ставки по депозиту, определенной в договоре банковского вклада, рыночным условиям.

Процентная ставка по рублевому депозиту признается рыночной, если выполнено условие:

$$r_{\text{оц.ср.рын.}} = r_{\text{деп}}$$

где:

$r_{\text{деп}}$ - ставка по депозиту в процентах;

$r_{\text{оц.ср.рын.}}$ - оценка средневзвешенной рыночной процентной ставки, определенная по формуле:

$$r_{\text{оц.ср.рын.}} = r_{\text{ср.рын.}} + (КС_{\text{д.о.}} - КС_{\text{ср.}}),$$

где:

$r_{\text{ср.рын.}}$ - средневзвешенная процентная ставка по привлеченным кредитными организациями вкладам (депозитам) нефинансовых организаций в рублях, публикуемая на официальном сайте ЦБ РФ, за месяц, наиболее близкий к дате оценки/первоначального признания, по депозитам со сроком привлечения, попадающим в тот же интервал, что и срок, оставшийся на дату проверки до погашения оцениваемого депозита;

$КС_{\text{д.о.}}$ - ключевая ставка ЦБ РФ, установленная на дату первоначального признания/оценки;

$КС_{\text{ср.}}$ - средняя ключевая ставка ЦБ РФ за календарный месяц, за который определена ставка

$r_{\text{ср.рын.}}$.

Средняя за календарный месяц ключевая ставка ЦБ РФ рассчитывается по формуле:

$$КС_{\text{ср.}} = \frac{\sum_i КС_i * T_i}{T},$$

где:

T - количество дней в календарном месяце, за который рассчитывается процентная ставка;

$КС_i$ - ключевая ставка ЦБ РФ, действовавшая в i -ом периоде календарного месяца,

T_i - количество дней календарного месяца, в течение которых действовала процентная ставка $КС_i$.

В том случае, если процентная ставка по рублевому депозиту признается рыночной, в качестве выбранной рыночной ставки признается ставка по депозитному договору.

В том случае, если процентная ставка по рублевому депозиту не признается рыночной, в качестве рыночной признается ставка $r_{\text{оц.ср.рын.}}$.

Для депозитов с постоянной ставкой привлечения расчет рыночной ставки $r_{\text{оц.ср.рын.}}$ и проверка соответствия процентной ставки по депозиту, определенной в договоре банковского вклада, рыночным условиям осуществляется один раз в момент признания депозита и в последующем не пересматривается.

Процентная ставка по депозиту в долларах США или Евро признается рыночной, если выполнено условие:

$$r_{\text{ср.рын.}} = r_{\text{деп}}$$

где:

$r_{\text{деп}}$ - ставка по депозиту в процентах;

$r_{\text{ср.рын.}}$ - средневзвешенная процентная ставка по привлеченным кредитными организациями вкладам (депозитам) нефинансовых организаций в валюте, соответствующей валюте депозита, публикуемая на официальном сайте ЦБ РФ, за месяц, наиболее близкий к дате первоначального признания/оценки, по депозитам со сроком привлечения, попадающим в тот же интервал, что и срок, оставшийся на дату проверки до погашения оцениваемого депозита.

В том случае, если процентная ставка по депозиту в долларах США или Евро, признается рыночной, в качестве выбранной рыночной ставки признается ставка по депозитному договору.

В том случае, если процентная ставка по депозиту в долларах США или Евро, не признается рыночной, в качестве рыночной признается ставка $r_{\text{ср.рын.}}$.

Для депозитов с постоянной ставкой привлечения расчет рыночной ставки $r_{\text{оц.ср.рын.}}$ и проверка соответствия процентной ставки по депозиту, определенной в договоре банковского вклада, рыночным условиям осуществляется один раз в момент признания депозита и в последующем не пересматривается.

3.4. Признание, прекращение признания и оценка ценных бумаг

3.4.1. Первоначальное признание

Моментом первоначального признания ценной бумаги (за исключением операций, описанных в п. 3.4.3.) является момент перехода к Фонду/его Управляющей компании прав собственности на ценную бумагу, определяемый в соответствии со статьей 29 Федерального закона от 22 апреля 1996 года № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг».

При этом приобретение прав собственности на ценные бумаги по операциям, совершаемым на условиях срочности, возвратности и платности (далее – операции, совершаемые на возвратной основе), является основанием для первоначального признания ценных бумаг в случае, если это влечет переход всех рисков и выгод, связанных с владением переданной ценной бумагой.

3.4.2. Прекращение признания

Прекращение признания ценной бумаги происходит:

- в дату передачи Фондом/его Управляющей компанией прав собственности на ценную бумагу другому лицу;
- в дату погашения ценной бумаги;
- при ликвидации эмитента;
- при невозможности реализации прав, закрепленных ценной бумагой.

При этом передача прав собственности на ценные бумаги по операциям, совершаемым на возвратной основе, является основанием для прекращения признания ценных бумаг в случае, если это влечет переход всех рисков и выгод, связанных с владением переданной ценной бумагой (см. п. 3.4.4).

3.4.3. Договор на приобретение (реализацию) ценных бумаг.

При несовпадении даты перехода прав собственности на ценные бумаги, определенной условиями договора, с датой заключения договора по приобретению (реализации) ценных бумаг, такой договор на дату оценки признается как актив или обязательство в зависимости от изменения справедливой стоимости приобретаемых (реализуемых) ценных бумаг. Прекращение признания договора как отдельного актива или обязательства происходит в момент исполнения продавцом по договору обязательства по переводу прав собственности на ценные бумаги, либо в момент расторжения договора.

Оценка такого договора осуществляется по справедливой стоимости.

Договор на приобретение признается активом, а договор на реализацию признается обязательством, в случае если на дату оценки справедливая стоимость ценных бумаг, являющихся предметом договора, выше, чем стоимость бумаг, зафиксированных в договоре. Справедливая стоимость данного актива (обязательства) определяется следующим образом:

$СС \text{ договора} = СС \text{ ценных бумаг} - \text{Стоимость бумаг, зафиксированная в договоре}$

Договор на приобретение признается обязательством, а договор на реализацию признается активом, в случае если на дату оценки справедливая стоимость ценных бумаг, являющихся предметом договора, ниже, чем стоимость бумаг, зафиксированных в договоре. Справедливая стоимость данного обязательства (актива) определяется следующим образом:

$СС \text{ договора} = \text{Стоимость бумаг, зафиксированная в договоре} - СС \text{ ценных бумаг}$

Справедливая стоимость долговой ценной бумаги определяется с учетом накопленного купонного дохода.

Величина накопленного купонного дохода по ценным бумагам на дату оценки актива (обязательства) оценивается в сумме, исчисленной исходя из ставки купонного дохода, установленной в решении о выпуске (дополнительном выпуске) или проспекте эмиссионных ценных бумаг до момента их выплаты.

Дебиторская задолженность (предварительные затраты) по уплате комиссии брокера и биржи, возникшая в результате совершения сделок с ценными бумагами, заключенных на условиях Т+, признается в дату удержания комиссии по неисполненной сделке и оценивается в соответствии с п. 3.6.3. настоящих Правил.

Справедливая стоимость дебиторской задолженности, возникшей в результате совершения сделок с ценными бумагами, заключенных на условиях Т+ (за исключением биржевых операций в режиме безадресных торгов) при наличии признаков обесценения, определяется с учетом корректировки в соответствии с порядком, предусмотренным в Приложении № 2.

3.4.4. Операции, совершаемые на возвратной основе (сделки РЕПО)

При передаче ценных бумаг по операциям, совершаемым на возвратной основе, не влекущим за собой переход всех рисков и выгод, связанных с владением переданной ценной бумагой, прекращение признания переданных ценных бумаг не происходит. При этом денежные средства, полученные по таким операциям, с момента их поступления и до момента возврата признаются в качестве обязательства. Такие обязательства оцениваются по амортизированной стоимости исходя из срока действия договора РЕПО (линейным методом для обязательств сроком до 1 года или методом ЭСП для прочих обязательств), согласно Приложению № 1.

При получении ценных бумаг по операциям, совершаемым на возвратной основе, не влекущим за собой переход всех рисков и выгод, связанных с владением ценной бумагой, признания полученных ценных бумаг не происходит. При этом денежные средства, перечисленные по таким операциям, с момента их перечисления и до момента возврата признаются в качестве активов. Такие активы оцениваются по амортизированной стоимости исходя из срока действия договора РЕПО (линейным методом для активов до 1 года или методом ЭСП для прочих активов) согласно Приложению №1.

Дебиторская задолженность по оплаченным комиссиям брокера и биржи по заключенным сделкам РЕПО, срок исполнения которых еще не наступил, оценивается в соответствии с п. 3.6.3. настоящих Правил.

В случае, если Фонд/его Управляющая компания продает ценные бумаги, полученные по операциям, совершаемым на возвратной основе, то с этого момента Фонд/его Управляющая компания признает обязательство по возврату данных ценных бумаг. Обязательство признается до момента обратного выкупа данных ценных бумаг Фондом/его Управляющей компанией или другого урегулирования обязательства по возврату полученных ценных бумаг. Такое

обязательство оценивается в сумме равной стоимости проданных ценных бумаг, подлежащих возврату, определяемой в выбранном для ценных бумаг порядке.

3.4.5. Основной (или наиболее выгодный) рынок ценной бумаги

Основной рынок для ценной бумаги определяется из числа доступных рынков, указанных в Правилах.

Проверка соответствия указанного в Правилах рынка определению основного производится в отношении отдельной ценной бумаги или в отношении группы ценных бумаг, допущенных к торгам на российском рынке ценных бумаг.

Критерием признания рынка в качестве основного является наибольший, по сравнению с другими доступными рынками, объем торгов, выраженный в рублях, за 35 календарных дней, предшествующих дате проверки (включительно). При проверке, является ли рынок основным (или наиболее выгодным) в отношении рынка, информация об объемах торгов на котором не раскрывается на постоянной основе (например, внебиржевой рынок), используется информация, публикуемая информационными агентствами или в профессиональных СМИ. При проверке необходимо рассматривать информацию только о тех рынках, на которых Фонд/ его Управляющая компания могла бы заключать сделки, исполняя полномочия доверительного управляющего Фондом либо от своего имени, либо через брокера. Объемы торгов на рынке, выраженные в иностранной валюте, подлежат пересчету в рубли по среднему курсу соответствующей валюты за период проверки.

В том случае если ценная бумага не допущена к торгам ни на одной бирже, основным рынком в отношении данной ценной бумаги признается внебиржевой рынок, даже в отсутствие информации об объеме торгов на нем.

В случае отсутствия доступной информации об объемах торгов с ценной бумагой или группой ценных бумаг, позволяющей однозначно определить основной рынок, справедливая стоимость определяется на основании данных доступного рынка, на котором на дату оценки заключались сделки с ценной бумагой, и справедливая стоимость, определенная на основании данных этого рынка, является наивысшей. В случае отсутствия такого рынка, наиболее выгодным принимается внебиржевой рынок.

Основным или наиболее выгодным рынком для ценной бумаги может быть только тот рынок, на котором данная ценная бумага допущена к обращению и к которому у Фонда/его Управляющей компании имеется доступ.

Доступными торговыми площадками в целях определения справедливой стоимости ценных бумаг являются торговые площадки:

- Публичное акционерное общество «Московская Биржа» (ПАО «Московская биржа»);
- Публичное акционерное общество «Санкт-Петербургская биржа» (ПАО «СПБ»);
- Акционерное общество «Санкт-Петербургская Валютная Биржа» (АО «СПВБ»);
- Лондонская фондовая биржа (London Stock Exchange);
- Нью-Йоркская фондовая биржа (New York Stock Exchange);
- Евронекст (Euronext Amsterdam, Euronext Brussels, Euronext Lisbon, Euronext Paris);
- Американская фондовая биржа (American Stock Exchange);
- Немецкая фондовая биржа (Deutsche Borse);
- Насдак (Nasdaq);
- Гонконгская фондовая биржа (Hong Kong Stock Exchange).

Основным рынком для российских ценных бумаг, допущенных к торгам, является российская биржа с наибольшим объемом торгов (в соответствии с п. 3.4.5 абзац 3).

Основным рынком для рублевых облигаций российских эмитентов и акций российских эмитентов, не допущенных к торгам, является российский внебиржевой рынок.

Основным рынком для иностранных ценных бумаг, допущенных к торгам хотя бы на одной из торговых площадок, за исключением еврооблигаций, ценных бумаг иностранных государств и ценных бумаг международных финансовых организаций, признается торговая площадка из числа доступных для Управляющей компании, по которой за предыдущие 35 календарных дней (включая дату проверки) определен наибольший общий объем сделок в денежном выражении. При этом величины объема сделок в валюте переводятся в рубли по официальному курсу Банка России на дату оценки. При равенстве объема сделок на различных торговых площадках из числа доступных основным рынком считается торговая площадка из числа доступных с наибольшим количеством сделок за данный период.

Основным рынком для иностранных ценных бумаг, не допущенных к торгам ни на одной бирже из числа доступных, а также для еврооблигаций, ценных бумаг международных финансовых организаций, ценных бумаг иностранных государств и облигаций внешних облигационных займов Российской Федерации является международный внебиржевой рынок.

Основным рынком для инвестиционных паев открытых, интервальных и закрытых паевых инвестиционных фондов, не допущенных к торгам, являются сделки по приобретению и погашению инвестиционных паев у управляющей компании соответствующего паевого инвестиционного фонда.

3.4.6. Оценка ценных бумаг

3.4.6.1. Общие положения

На момент первоначального признания все ценные бумаги оцениваются по справедливой стоимости.

В дальнейшем стоимость ценных бумаг определяется по амортизированной стоимости или по справедливой стоимости в зависимости от классификации ценных бумаг:

Категория классификации по ОСБУ	Категория классификации по МСФО	Способ оценки
ценные бумаги, оцениваемые по справедливой стоимости через прибыль или убыток	финансовые активы, оцениваемые по справедливой стоимости через прибыль или убыток (МСФО 39)	Справедливая стоимость
ценные бумаги, имеющиеся в наличии для продажи	финансовые активы, имеющиеся в наличии для продажи (МСФО 39)	Справедливая стоимость, а в случае невозможности надежного определения справедливой стоимости по амортизированной стоимости
долговые ценные бумаги, удерживаемые до погашения	инвестиции, удерживаемые до погашения (МСФО 39)	Амортизированная стоимость
некотируемые долговые ценные бумаги	займы и дебиторская задолженность/ финансовые активы, оцениваемые по справедливой стоимости через прибыль или убыток (в случае невозможности реклассификации) (МСФО 39)	
вложения в дочерние и ассоциированные компании	инвестиции в ассоциированные организации (МСФО 28)	Стоимость на дату первоначального

Категория классификации по ОСБУ	Категория классификации по МСФО	Способ оценки
	Инвестиции в дочерние компании (МСФО 10)	признания/на дату переноса на соответствующие счета

Единицей учета долговых ценных бумаг является одна долговая ценная бумага.

В случае, если эмиссионными документами не установлены ставки купонного дохода и/или номинала либо установлены не все ставки, то для определения будущих потоков при необходимости применяется методика в соответствии с Приложением № 5.

Амортизированная стоимость определяется по методу эффективной ставки процента (ЭСП). Под амортизированной стоимостью понимается величина, в которой ценная бумага оценивается при первоначальном признании, за вычетом выплат в погашение основной суммы долга, уменьшенная или увеличенная на сумму накопленной с использованием метода эффективной ставки процента (далее - ЭСП) амортизации, - разницы между первоначальной стоимостью и суммой погашения, а также за вычетом суммы созданного резерва под обесценение.

Порядок расчета эффективной процентной ставки и определения Амортизированной стоимости с применением метода ЭСП определяется в Приложении № 1

При первоначальном признании такой ценной бумаги в случае признания ЭСП нерыночной, к ней применяется наблюдаемая рыночная процентная ставка в качестве ЭСП и амортизированная стоимость пересчитывается с применением метода ЭСП.

ЭСП признается нерыночной в случае, если ЭСП не равна рыночной ставке.

В качестве рыночной ставки Фонд использует ставки для аналогичных или схожих ценных бумаг. Для выбора аналогичных или схожих ценных бумаг в целях определения рыночной ставки используются подходы к определению ставки дисконтирования по аналогичным бумагам, описанные в п.3.4.6.2.2., 3.4.6.2.3., 3.4.6.2.4.

ЭСП подлежит пересмотру в случаях, предусмотренных в Приложении № 1.

Формирование резерва под обесценение производится в соответствии с требованиями Приложения № 2.

Справедливая стоимость долговой ценной бумаги определяется с учетом накопленного купонного дохода.

Суммы накопленных купонных доходов (далее – НКД) по ценным бумагам оцениваются в сумме, исчисленной исходя из ставки купонного дохода, установленной в решении о выпуске (о дополнительном выпуске) или проспекте эмиссионных ценных бумаг до момента их выплаты.

Справедливая стоимость долговых ценных бумаг дополнительного выпуска, включенных в состав активов Фонда в результате размещения путем конвертации в них конвертируемых долговых ценных бумаг, принадлежащих Фонду, признается равной справедливой стоимости долговых ценных бумаг выпуска, по отношению к которому такой выпуск является дополнительным, если по такому выпуску определяется активный рынок. В ином случае справедливая стоимость ценных бумаг дополнительного выпуска определяется в общем порядке.

Оценка справедливая стоимости долговых ценных бумаг нового выпуска, полученных в результате конвертации ценных бумаг, принадлежащих Фонду, рассмотрены в п. 3.4.6.6.

В случае неисполнения эмитентом обязательства по какой-либо выпущенной им долговой ценной бумаге, **по истечении 7 дней** с момента окончания срока исполнения такого обязательства все выпуски ценных бумаг такого эмитента оцениваются по правилам оценки дефолтных долговых ценных бумаг (см. п.3.4.6.4).

Единицей учета при оценке вложения в обыкновенные акции, если общее количество акций, принадлежащих Фонду, составляет 20% и более от общего количества обыкновенных акций

эмитента (далее – Существенный пакет акций), является весь Существенный пакет акций данного эмитента, принадлежащий Фонду.

Единицей учета во всех остальных случаях является одна доленая ценная бумага.

Справедливая стоимость доленых ценных бумаг дополнительного выпуска, включенных в состав активов Фонда в результате размещения этих ценных бумаг путем распределения среди акционеров или путем конвертации в них конвертируемых ценных бумаг, признается равной справедливой стоимости доленых ценных бумаг выпуска, по отношению к которому такой выпуск является дополнительным.

Справедливая стоимость доленых ценных бумаг дополнительного выпуска, включенных в состав активов Фонда в результате конвертации в эти ценные бумаги доленых ценных бумаг, принадлежащих Фонду, при реорганизации в форме присоединения, признается равной справедливой стоимости доленых ценных бумаг выпуска, по отношению к которому такой выпуск является дополнительным, если по такому выпуску определяется активный рынок. В ином случае справедливая стоимость ценных бумаг дополнительного выпуска определяется в общем порядке.

Оценка справедливой стоимости доленых ценных бумаг нового выпуска, полученных в результате конвертации ценных бумаг, принадлежащих Фонду, рассмотрены в п. 3.4.6.6

В том случае если эмитент ценных бумаг был объявлен банкротом, справедливая стоимость всех выпусков ценных бумаг такого эмитента признается равной нулю с даты официального опубликования решения о банкротстве эмитента.

Справедливой стоимостью ценных бумаг, приобретенных на этапе размещения, является цена размещения. С даты, в которую впервые был выполнен критерий активности рынка для вновь размещенной ценной бумаги, справедливая стоимость определяется в общем порядке. При отсутствии указанных цен в течение 10 рабочих дней с даты приобретения ценных бумаг на этапе размещения (включительно) применяется цена размещения, скорректированная пропорционально на изменение ключевой ставки Банка России за период с даты размещения до даты оценки. Начиная с 11 дня справедливая стоимость определяется в общем порядке.

3.4.6.2. Оценка справедливой стоимости ценных бумаг

Рынок является активным в отношении ценных бумаг в случае наличия цены на дату определения справедливой стоимости, и если для данной ценной бумаги выполнены одновременно следующие условия:

- Совокупный объем сделок на дату оценки больше нуля;
- Количество сделок за последние 10 торговых дней 10 и более;
- Совокупный объем сделок за последние 10 торговых дней превысил 500 000 руб.

При проверке условий активности для ПАО «Московская биржа» используются данные основного режима торгов.

В случае, если на всех доступных и наблюдаемых биржевых площадках был неторговый день на дату определения СЧА, анализируются данные последнего торгового дня на данных площадках.

При этом учитываются и анализируются существенные наблюдаемые события в отношении эмитента или рынка в целом, которые произошли с момента последнего торгового дня и которые могли бы повлечь изменение оценки:

1. в случае наличия признаков обесценения стоимость определяется в соответствии с порядком корректировки, предусмотренным Приложением № 2;

2. в случае изменения ключевой ставки расчет стоимости осуществляется на основе цены на дату оценки, рассчитанной НКО АО НРД по Методике НРД, база данных «Ценовой центр НРД»

(далее именуется *Методика НРД²*) любым доступным методом расчета, а в случае ее отсутствия на дату оценки - на основе экспертного суждения Фонда по модели корректировки цены предыдущего торгового дня.

Источником информации является сайт Банка России и Лента новостей.

В случае, если на дату определения СЧА неторговый день был на одной или нескольких доступных и наблюдаемых биржевых площадках, анализируются данные тех доступных и наблюдаемых биржевых площадок, на которых осуществлялись торги на дату определения СЧА.

3.4.6.2.1. Ценные бумаги, для которых основным рынком является биржевой рынок и рынок является активным

Если в качестве основного активного рынка признан **российский биржевой рынок**, то ценные бумаги, для которых рынок является активным, оцениваются с использованием цен в следующем порядке:

1) Средневзвешенная цена (для ПАО «Московская биржа» WAPPRICE) на момент окончания торговой сессии, рассчитанная биржей на дату определения СЧА (или в последний ближайший торговый день, если дата определения СЧА является не торговым днем) при условии, что данная цена находится в пределах спреда по спросу и предложению (для ПАО «Московская биржа» bid и offer) на указанную дату;

2) Цена спроса (для ПАО «Московская биржа» BID) на момент окончания торговой сессии российской биржи на дату определения СЧА (или в последний ближайший торговый день, если дата определения СЧА является не торговым днем) при условии подтверждения ее корректности. Цена спроса, определенная на дату определения СЧА (или на последний ближайший торговый день, если дата определения СЧА является не торговым днем), признается корректной, если она находится в интервале между минимальной и максимальной ценами (для ПАО «Московская биржа» HIGH и LOW) сделок на эту же дату этой же биржи.

3) Цена закрытия (для ПАО «Московская биржа» LEGALCLOSEPRICE), рассчитанная биржей на дату определения СЧА (или на последний ближайший торговый день, если дата определения СЧА является не торговым днем) при условии подтверждения ее корректности. Цена закрытия признается корректной, если выполнены одновременно следующие условия:

- находится в пределах спреда по спросу и предложению (для ПАО «Московская биржа» BID и OFFER);
- раскрыты данные об объеме торгов за день (объем торгов не равен нулю);
- цена последней сделки (для ПАО «Московская биржа» CLOSE) не равна нулю.

Если в качестве основного активного рынка признан **рынок из числа иностранных бирж**, то ценные бумаги, для которых рынок является активным, оцениваются с использованием цен в следующем порядке (приоритет использования цен устанавливается Управляющей компанией):

1. цена спроса (bid last,) на торговой площадке иностранной биржи на дату определения СЧА. Цена спроса, определенная на дату определения СЧА, признается корректной, если она находится в интервале между минимальной и максимальной ценами сделок на эту же дату этой же биржи;

2. цена закрытия (rx_last) на торговой площадке иностранной биржи на дату определения СЧА при условии подтверждения ее корректности. Цена закрытия признается корректной, если раскрыты данные об объеме торгов за день и объем торгов не равен нулю.

В случае, если на всех иностранных торговых площадках дата оценки является неторговым днем, то используются цены за последний торговый день.

В случае отсутствия цен на дату оценки (или на последний ближайший торговый день, если дата определения СЧА является не торговым днем) справедливая стоимость определяется в

² Цена, рассчитанная НКО АО НРД по методологиям, утвержденным 01.12.2017 и позднее. Приоритет отдается последней утвержденной методике в рамках каждого вида ценных бумаг.

порядке, предусмотренном для оценки ценных бумаг, не имеющих активного рынка (см. 3.4.6.2.2).

3.4.6.2.2. *Ценные бумаги, не имеющие активного биржевого рынка*

Долговые ценные бумаги, для которых рынок не является активным, оцениваются с использованием цен в следующем порядке:

1) В качестве справедливой стоимости используется цена на дату оценки (или на последний ближайший торговый день, если дата определения СЧА является не торговым днем и цена для этого дня не рассчитывалась), рассчитанная НКО ЗАО НРД по Методике НРД, база данных «Ценовой центр НРД» (далее - Методика НРДЗ) при отсутствии экспертного суждения Фонда о признании цены некорректной. Если на дату оценки (или на последний ближайший торговый день, если дата определения СЧА является не торговым днем) на основном рынке есть информация о цене предложения и спроса и цена, рассчитанная по Методике НРД (Цена НРД) входит в спрэд $VID < \text{Цена НРД} < OFFER$ или в спрэд $OFFER < \text{Цена НРД} < VID$, то в качестве справедливой стоимости принимается Цена НРД. Если Цена НРД не попадает в указанный спрэд, то в качестве справедливой стоимости принимается значение $VID/OFFER$ в зависимости от того, какая из границ спреда находится ближе к Цене НРД при отсутствии экспертного суждения Фонда о признании цены $VID/OFFER$ некорректной. Если на дату оценки (или на последний ближайший торговый день, если дата определения СЧА является не торговым днем) нет значений $VID/OFFER$ или одного из них, то в качестве справедливой стоимости принимается Цена НРД при отсутствии экспертного суждения Фонда о признании ее некорректной. Цена НРД может быть признана некорректной на основании экспертного суждения Фонда, при формировании которого Фонд использует наблюдаемые рыночные данные (сравнение доходности инструмента, рассчитанной по тестируемой котировке, с доходностью аналогичных финансовых инструментов с учетом дюрации и кредитного качества аналогов, а также во внимание могут быть приняты данные по доходности соответствующих облигационных индексов рейтинговой группы, соответствующей группе оцениваемого инструмента) в отношении актива на дату оценки.

В случае если цена НКО АО НРД признана некорректной, Фонд направляет экспертное суждение в Специализированный депозитарий и Управляющие компании не позднее рабочего дня, следующего за датой оценки.

При оценке долговых ценных бумаг в качестве справедливой стоимости используется цена, основанная на следующих методах:

- Метод 1 или метод 2 используемых методик Ценового центра НКО АО НРД (Приложение № 9);
- Иных методах оценки, отвечающих критериям исходных данных 2-го уровня в соответствии с МСФО13.

В случае одновременного раскрытия цен НРД, рассчитанных по двум методам, но по цене с наивысшей точностью не выполняется тестирование на корректность (цена находится не в пределах спреда цен спроса и предложения), то используется цена, определенная по второму методу при условии подтверждения ее корректности.

Стоимость ценных бумаг в случае наличия признаков обесценения определяется в соответствии с порядком корректировки, предусмотренным в Приложении № 2.

2) В случае отсутствия цены по Методике НРД **справедливая стоимость долговых ценных бумаг** определяется как приведенная к дате оценки стоимость (PV, см. определение Приведенной стоимости, указанное в Приложении №3) денежных потоков по облигации до

³ Цена, рассчитанная НКО АО НРД по методологиям, утвержденным 01.12.2017 и позднее. Приоритет отдается последней утвержденной методике в рамках каждого вида бумаг.

момента погашения (см. определение Погашения, указанное в Приложении №3), **рассчитанная с использованием расчетной ставки дисконтирования** (r), за минусом НКД на дату оценки. Фонд осуществляет расчет ставки дисконтирования (r):

Если основной рынок – ПАО «Московская биржа», то ставка дисконтирования определяется как средневзвешенная доходность к погашению, рассчитанная по итогам сделок на дату оценки с выбранными Фондом/его Управляющей компанией аналогичными облигациями (см. определение Аналогичной облигации, указанное в Приложении №3). Аналогичные ценные бумаги выбираются из того же сегмента ценных бумаг (см. определение Сегментации облигаций в Приложении №3), к которому относится оцениваемая облигация. При этом объем сделок (VALUE) с каждой из выбранных аналогичных облигаций за 10 торговых дней (включительно) до даты переоценки должен быть не ниже 500 000 рублей. Количество аналогичных облигаций должно быть не меньше трех. Список выбранных аналогичных облигаций для оцениваемой ценной бумаги направляется Специализированному депозитарию Фонда по Системе электронного документооборота. Ставка дисконтирования рассчитывается по формуле:

$$r = \frac{\sum_{i=1}^N YIELDATWAP_i * VALUE_i}{\sum_{i=1}^N VALUE_i},$$

где:

N – количество аналогичных облигаций с соответствующим объемом сделок на дату оценки ($N \geq 3$),

$YIELDATWAP_i$ – доходность i -ой аналогичной облигации по средневзвешенной цене на дату оценки, % годовых (по данным ПАО Московская биржа),

$VALUE_i$ – объем сделок с i -ой аналогичной облигацией в дату оценки (по данным ПАО Московская биржа).

Если основной рынок - иная российская биржа, то ставка дисконтирования определяется как средневзвешенная по объему сделок доходность к погашению, рассчитанная по итогам сделок на дату оценки с выбранными Фондом/его Управляющей компанией аналогичными облигациями (см. определение Аналогичной облигации, указанное в Приложении №3). Аналогичные ценные бумаги выбираются из того же сегмента ценных бумаг (см. определение Сегментации облигаций в Приложении №3), к которому относится оцениваемая облигация. При этом объем сделок (VOLUME) с каждой из выбранных аналогичных облигаций за 10 торговых дней (включительно) до даты переоценки должен быть не ниже 500 бумаг. Количество аналогичных облигаций должно быть не меньше трех. Список выбранных аналогичных облигаций для оцениваемой ценной бумаги направляется Специализированному депозитарию Фонда по Системе электронного документооборота. Ставка дисконтирования рассчитывается по формуле:

$$r = \frac{\sum_{i=1}^N YTM_i * VOLUME_i}{\sum_{i=1}^N VOLUME_i},$$

где:

N – количество аналогичных облигаций с соответствующим объемом сделок на дату оценки ($N \geq 3$),

YTM_i – эффективная доходность (см. определение эффективной ставки доходности долговой ценной бумаги, указанное в Приложении №3) i -ой аналогичной облигации на дату оценки, % годовых, рассчитанная от цены (выбирается одна из раскрываемых биржей цен в порядке убывания приоритета):

- средневзвешенная цена сделок,
- цена закрытия,
- средняя величина между ценами предложения (OFFER) и спроса (BID) на момент окончания торговой сессии $((OFFER+BID)/2)$,

$VOLUME_i$ – объем сделок с i -ой аналогичной облигацией на дату оценки в штуках или денежных единицах в зависимости от вида информации, раскрываемой биржей.

Если на дату оценки (или на последний ближайший торговый день, если дата определения СЧА является не торговым днем) на основном рынке есть информация о цене предложения и спроса и полученная в результате расчета стоимость PV входит в спрэд $BID < PV < OFFER$ или в спрэд $OFFER < PV < BID$, то в качестве справедливой стоимости принимается цена PV. Если PV не попадает в указанный спрэд, то в качестве справедливой стоимости принимается значение $BID/OFFER$ в зависимости от того, какая из границ спреда находится ближе к PV. Если на дату оценки (или на последний ближайший торговый день, если дата определения СЧА является не торговым днем) нет значений $BID/OFFER$ или одного из них, то в качестве справедливой стоимости принимается цена PV.

Стоимость ценных бумаг в случае наличия признаков обесценения определяется в соответствии с порядком корректировки, предусмотренным в Приложении № 2.

3) В случае если цена не была определена выше указанными способами для определения справедливой стоимости используется цена, рассчитанная с использованием одного из следующих способов (в порядке приоритета):

Способ 1

Для определения справедливой стоимости используется цена, рассчитанная автоматизированной системой оценки справедливых цен финансовых инструментов «Ценовой центр НРД» по методике НРД, база данных «Ценовой центр НРД»⁴ на дату оценки (или на последний ближайший торговый день, если дата определения СЧА является не торговым днем и цена для этого дня не рассчитывалась), основанная на следующих методах (далее – Цена НРДЗ):

- Метод 3 используемых методик Ценового центра НКО АО НРД (Приложение № 9);
- Иных методах оценки, отвечающих критериям исходных данных 3-го уровня в соответствии с МСФО13.

Цена используется при отсутствии экспертного суждения Фонда о признании цены некорректной.. Если на дату оценки (или на последний ближайший торговый день, если дата определения СЧА является не торговым днем) на основном рынке есть информация о цене предложения и спроса и Цена НРДЗ входит в спрэд $BID < \text{Цена НРДЗ} < OFFER$ или в спрэд $OFFER < \text{Цена НРДЗ} < BID$, то в качестве справедливой стоимости принимается Цена НРДЗ. Если Цена НРДЗ не попадает в указанный спрэд, то в качестве справедливой стоимости принимается значение $BID/OFFER$ в зависимости от того, какая из границ спреда находится ближе к Цене НРДЗ при отсутствии экспертного суждения Фонда о признании цены $BID/OFFER$ некорректной. Если на дату оценки (или на последний ближайший торговый день, если дата определения СЧА является не торговым днем) нет значений $BID/OFFER$ или одного из них, то в качестве справедливой стоимости принимается Цена НРДЗ при отсутствии экспертного суждения Фонда о признании ее некорректной.

Цена НРДЗ может быть признана некорректной на основании экспертного суждения Фонда, при формировании которого Фонд использует наблюдаемые рыночные данные (сравнение доходности инструмента, рассчитанной по тестируемой котировке, с доходностью аналогичных финансовых инструментов с учетом дюрации и кредитного качества аналогов, а также во внимание могут быть приняты данные по доходности соответствующих облигационных индексов рейтинговой группы, соответствующей группе оцениваемого инструмента) в отношении актива на дату оценки.

В случае если цена НКО АО НРД признана некорректной, Фонд направляет экспертное суждение в Специализированный депозитарий и Управляющие компании не позднее рабочего дня, следующего за датой оценки.

⁴ Цена, рассчитанная НКО АО НРД по методологиям, утвержденным 01.12.2017 и позднее. Приоритет отдается последней утвержденной методике в рамках каждого вида бумаг.

Стоимость ценных бумаг, в случае наличия признаков обесценения определяется в соответствии с порядком корректировки, предусмотренным в Приложении № 2.

Способ 2

В соответствии с настоящей моделью расчетная цена (цены) долговой ценной бумаги определяется методом приведенной стоимости будущих денежных потоков.

Ставка дисконтирования принимается равной номинальной безрисковой ставке доходности (Ставке КБД / ставке кривой суверенных бумаг, «страна риска» которых соответствует «стране риска» оцениваемой облигаций, в точке, соответствующей средневзвешенному сроку до погашения / оферты ценной бумаги либо в точке, соответствующей дате денежного потока), увеличенной на соответствующее значение кредитного спреда, который определяется следующими способами:

- медианное значение из диапазона кредитных спредов, определенное для рейтинговой группы долговой ценной бумаги в соответствии с Приложением №.8;
- Для государственных ценных бумаг (только для федеральных ценных бумаг) медианное значение кредитного спреда принимается равным 0.

Стоимость ценных бумаг в случае наличия признаков обесценения определяется в соответствии с порядком корректировки, предусмотренным в Приложении № 2.

4) В случае невозможности произвести оценку указанными способами, для оценки справедливой стоимости используется цена, определенная на основании отчета оценщика, составленного не ранее 6 месяцев до даты определения СЧА.

В период между датами оценки определенная оценщиком справедливая стоимость вложения не изменяется за исключением случаев возникновения событий, ведущих к обесценению указанных в Приложении № 2.

При возникновении события, ведущего к обесценению вложения, Управляющая компания обязана осуществить внеплановую оценку в течение 20 (Двадцати) дней. Справедливая стоимость определяется в соответствии с новым отчетом оценщика, а до его получения в соответствии с методом корректировки справедливой стоимости, предусмотренной Приложением № 2.

Справедливая стоимость долевых ценных бумаг, обращающихся на российских и иностранных фондовых биржах, определяется в соответствии с **моделью оценки, основанной на корректировке исторической цены** (модель CAPM). Данная корректировка применяется в случае отсутствия наблюдаемой цены в течение не более 10 (десяти) рабочих дней.

Для целей оценки справедливой стоимости используется сравнение динамики (доходности за определенный промежуток времени) анализируемого финансового инструмента с динамикой рыночных индикаторов.

В качестве рыночных индикаторов могут использоваться:

- индексы акций широкого рынка

Для долевых ценных бумаг, обращающихся на российских фондовых биржах – индекс ПАО «Московская биржа» (IMOEX). Если номинал бумаги выражен в инвалюте используется индекс RTS.

Для долевых ценных бумаг, обращающихся на иностранных фондовых биржах, применяется индекс, соответствующий индексу биржи, на которой была определена справедливая цена уровня 1 иерархии справедливой стоимости на дату, предшествующую дате возникновения оснований для применения модели CAPM. В качестве возможных индексов применяется соответствующий индекс из перечня фондовых индексов, приведенных в Приложении к Указанию Банка России от 5 сентября 2016 года № 4129-У «О составе и структуре активов акционерных инвестиционных

фондов и активов паевых инвестиционных фондов». В случае отсутствия в указанном перечне индекса по доступной бирже, индекс определяется в соответствии с Приложением №7.

В случае, если валюта индекса отличается от валюты оцениваемой ценной бумаги, расчет производится с учетом курсовой разницы по курсу, определяемому в соответствии с Правилами определения стоимости чистых активов.

$$P_1 = P_0 \times (E(R_p) + 1)$$

Формула расчета ожидаемой доходности модели CAPM:

$$E(R_p) = R'_f + \beta * (R_m - R'_f)$$

$$R_m = \frac{P_{m1}}{P_{m0}} - 1$$

Параметры формул расчета справедливой стоимости, модели CAPM:

P_1 – справедливая стоимость одной ценной бумаги на дату определения справедливой стоимости;

P_0 – последняя определенная справедливая стоимость ценной бумаги;

P_{m1} – значение рыночного индикатора на дату определения справедливой стоимости;

P_{m0} – значение рыночного индикатора на предыдущую дату определения справедливой стоимости.

$E(R)$ – ожидаемая доходность ценной бумаги;

R_m - доходность рыночного индикатора;

R'_f - безрисковая ставка доходности, определенная в соответствии со значением кривой бескупонной доходности государственных ценных бумаг на интервале в один год на дату определенная справедливой стоимости. Безрисковая ставка доходности приводится к количеству календарных дней между датами ее расчета по формуле:

$$R'_f = (R_f/365) \times (T_1 - T_0)$$

где:

где $(T_1 - T_0)$ - количество календарных дней между указанными датами.

T_1 – дата определения справедливой стоимости;

T_0 – предыдущая дата определения справедливой стоимости.

β - коэффициент «бета», рассчитанный по изменениям цен (значений) рыночного индикатора и изменениям цены ценной бумаги. Для расчета коэффициента β используются значения, определенные за последние 45 торговых дней

$$\beta = \frac{\sum_{i=1}^{45} (a_i - \bar{a}) * (b_i - \bar{b})}{\sum_{i=1}^{45} (b_i - \bar{b})^2}$$

a_i – доходность долевой ценной бумаги в день i ;

b_i - доходность индекса в день i ;

Показатели доходности рассчитываются без промежуточных округлений.

Бета коэффициент рассчитывается на дату, предшествующую дате определения справедливой стоимости. При этом дата расчета Бета коэффициента должна являться торговым днем.

При использовании модели CAPM в целях расчета Бета коэффициента:

- для ценных бумаг российских эмитентов применяются значения Цены закрытия на Московской Бирже.
- для ценных бумаг иностранных эмитентов применяются значения Цены закрытия биржи, на которой определена надлежащая котировка уровня 1 иерархии справедливой стоимости на дату, предшествующей дате возникновения оснований для применения модели CAPM.

Прочие условия:

Цена закрытия актива на дату определения справедливой стоимости в модели не учитывается.

При отсутствии цены закрытия в какой-либо торговый день в периоде 45 торговых дней, на дату расчета коэффициента Бета, информация о значении рыночного индикатора (бенчмарка) и безрисковой ставки за этот торговый день в модели не учитывается.

При наличии цены закрытия и отсутствии значения рыночного индикатора (бенчмарка) в какой-либо торговый день в периоде 45 торговых дней, на дату расчета коэффициента Бета, значение рыночного индикатора (бенчмарка) за этот торговый день принимается равным последнему известному.

При отсутствии значения безрисковой ставки на дату расчета, значение безрисковой ставки за этот день принимается равным последнему известному.

С даты возникновения оснований для применения модели САРМ до даты прекращения оснований для применения модели САРМ используется информация только той биржи, которая определена на дату возникновения оснований для применения модели САРМ. К такой информации относятся следующие значения:

- цена закрытия;
- значение рыночного индикатора.

Стоимость ценных бумаг в случае наличия признаков обесценения определяется на основании отчета оценщика, составленного не ранее 6 месяцев до даты определения СЧА.

В случае невозможности произвести оценку указанными выше способами для оценки справедливой стоимости используется цена, определенная на основании отчета оценщика, составленного не ранее 6 месяцев до даты определения СЧА.

В период между датами оценки определенная оценщиком справедливая стоимость вложения не изменяется за исключением случаев возникновения событий, ведущих к обесценению согласно п. Приложения №2.

При возникновении события, ведущего к обесценению долговых ценных бумаг, Фонд/Управляющая компания обязаны осуществить внеплановую оценку в течение 20 (Двадцати) дней. Справедливая стоимость определяется в соответствии с новым отчетом оценщика, а до его получения в соответствии с методом, предусмотренным в Приложении № 2.

В отношении выпуска долевых ценных бумаг, по которым использовалась оценка, произведенная оценщиком ранее даты обнаружения признаков обесценения выпуска ценной бумаги, при определении справедливой стоимости отчет оценщика не применяется.

3.4.6.2.3. Оценка облигаций, для которых основным рынком является российский внебиржевой рынок

Рынок для облигации, для которой основным рынком является **российский внебиржевой рынок**, признается не активным.

Облигации, для которых основным рынком является российский внебиржевой рынок, оцениваются с использованием цен оцениваются с использованием следующих методов:

Для облигаций, имеющих котировку по Методике НРД на дату определения СЧА (или на последний ближайший торговый день, если дата определения СЧА является не торговым днем и цена для этого дня не рассчитывалась), в качестве справедливой стоимости используется такая котировка при отсутствии экспертного суждения Фонда о признании ее некорректной. Цена может быть признана некорректной на основании экспертного суждения Фонда. При формировании экспертного суждения Фонд использует наблюдаемые рыночные данные в отношении актива и/или обязательства на дату оценки, в частности: сравнение доходности

инструмента, рассчитанной по тестируемой котировке, с доходностью аналогичных финансовых инструментов с учетом дюрации и кредитного качества аналогов. Во внимание могут быть также приняты данные по доходности соответствующих облигационных индексов рейтинговой группы, соответствующей группе оцениваемого инструмента. В случае если цена НКО АО НРД признана некорректной, Фонд направляет экспертное суждение в Специализированный депозитарий и Управляющие компании не позднее рабочего дня, следующего за датой оценки.

1. При оценке долговых ценных бумаг в качестве справедливой стоимости используется цена, основанная на следующих методах:
 - Метод 1 или метод 2 используемых методик Ценового центра НКО АО НРД (Приложение № 9);
 - Иных методах оценки, отвечающих критериям исходных данных 2-го уровня в соответствии с МСФО13.

В случае одновременного раскрытия цен НРД, рассчитанных по двум методам, но по цене с наивысшей точностью не выполняется тестирование на корректность, то используется цена, определенная по второму методу при условии подтверждения ее корректности.

Стоимость ценных бумаг в случае наличия признаков обесценения определяется в соответствии с порядком корректировки, предусмотренным в Приложении № 2.

2. Для облигаций, не имеющих котировку по Методике НРД на дату определения СЧА (или на последний ближайший торговый день, если дата определения СЧА является не торговым днем и цена для этого дня не рассчитывалась), а также в случае признания ее некорректной справедливая стоимость определяется как приведенная к дате оценки стоимость (PV, см. определение Приведенной стоимости, указанное в Приложении №3) денежных потоков по облигации до момента погашения (см. определение Погашения, указанное в Приложении № 3), рассчитанная с использованием расчетной ставки дисконтирования (r), за минусом НКД на дату оценки.

Ставка дисконтирования определяется как среднее значение доходностей к погашению, рассчитанных от котировок по Методике НРД на дату оценки по выбранным Фондом/его Управляющей компанией аналогичным облигациям (см. определение Аналогичной облигации, указанное в Приложении №3), по которым такая котировка рассчитывалась на дату оценки. Аналогичные ценные бумаги выбираются из того же сегмента ценных бумаг (см. определение Сегментации облигаций в Приложении №3), к которому относится оцениваемая облигация. Количество аналогичных облигаций, удовлетворяющих данному условию на дату оценки (или на последний ближайший торговый день, если дата определения СЧА является не торговым днем и цена для этого дня не рассчитывалась) должно быть не меньше трех. Список выбранных аналогичных облигаций для оцениваемой ценной бумаги направляется Специализированному депозитарию Фонда по системе электронного документооборота. Ставка дисконтирования рассчитывается по формуле:

$$r = \frac{\sum_{i=1}^N YTM_i}{N},$$

где:

N – количество аналогичных облигаций ($N \geq 3$),

YTM_i – эффективная доходность (см. определение эффективной ставки доходности долговой ценной бумаги, указанное в Приложении №3) i -ой аналогичной облигации на дату оценки, % годовых, рассчитанная от котировки по Методике НРД на дату оценки (или на последний ближайший торговый день, если дата определения СЧА является не торговым днем и цена для этого дня не рассчитывалась).

Стоимость ценных бумаг в случае наличия признаков обесценения корректируется в соответствии с порядком, предусмотренным в Приложении № 2.

3. В случае если цена не была определена выше указанными способами для определения справедливой стоимости используется цена, рассчитанная с использованием одного из следующих способов (в порядке приоритета):

Способ 1

Для определения справедливой стоимости используется цена, рассчитанная автоматизированной системой оценки справедливых цен финансовых инструментов «Ценовой центр НРД» по методике НРД, база данных «Ценовой центр НРД»⁵ на дату определения СЧА (или на последний ближайший торговый день, если дата определения СЧА является не торговым днем и цена для этого дня не рассчитывалась), основанная на следующих методах:

- Метод 3 используемых методик Ценового центра НКО АО НРД (Приложение 9);
- Иных методах оценки, отвечающих критериям исходных данных 3-го уровня в соответствии с МСФО13.

Цена применяется при отсутствии экспертного суждения Фонда о признании ее некорректной. Цена может быть признана некорректной на основании экспертного суждения Фонда. При формировании экспертного суждения Фонд использует наблюдаемые рыночные данные в отношении актива и/или обязательства на дату оценки, в частности: сравнение доходности инструмента, рассчитанной по тестируемой котировке, с доходностью аналогичных финансовых инструментов с учетом дюрации и кредитного качества аналогов. Во внимание могут быть также приняты данные по доходности соответствующих облигационных индексов рейтинговой группы, соответствующей группе оцениваемого инструмента. В случае если цена НКО АО НРД признана некорректной, Фонд направляет экспертное суждение в Специализированный депозитарий и Управляющие компании не позднее рабочего дня, следующего за датой оценки.

Стоимость ценных бумаг в случае наличия признаков обесценения корректируется в соответствии с порядком, предусмотренным в Приложении № 2.

Способ 2

В соответствии с настоящей моделью расчетная цена (цены) долговой ценной бумаги определяется методом приведенной стоимости будущих денежных потоков.

Ставка дисконтирования принимается равной номинальной безрисковой ставке доходности (Ставке КБД / ставке кривой суверенных бумаг, «страна риска» которых соответствует «стране риска» оцениваемой облигаций, в точке, соответствующей средневзвешенному сроку до погашения / оферты ценной бумаги либо в точке, соответствующей дате денежного потока), увеличенной на соответствующее значение кредитного спреда, который определяется следующими способами:

- медианное значение из диапазона кредитных спредов, определенное для рейтинговой группы долговой ценной бумаги в соответствии с Приложением № 8;
- Для государственных ценных бумаг (только для федеральных ценных бумаг) медианное значение кредитного спреда принимается равным 0.

Стоимость ценных бумаг в случае наличия признаков обесценения определяется в соответствии с порядком корректировки, предусмотренным в Приложении № 2.

⁵ Цена, рассчитанная НКО АО НРД по методологиям, утвержденным 01.12.2017 и позднее. Приоритет отдается последней утвержденной методике в рамках каждого вида бумаг.

4. В случае невозможности произвести оценку указанными способами для оценки справедливой стоимости используется цена, определенная на основании отчета оценщика, составленного не ранее 6 месяцев до даты определения СЧА.

В период между датами оценки определенная оценщиком справедливая стоимость вложения не изменяется за исключением случаев возникновения событий, ведущих к обесценению согласно п. Приложения № 2.

При возникновении события, ведущего к обесценению вложения, Управляющая компания обязана осуществить внеплановую оценку в течение 20 (Двадцати) дней. Справедливая стоимость определяется в соответствии с новым отчетом оценщика, а до его получения в соответствии с методом, предусмотренным в Приложении № 2.

3.4.6.2.4. Оценка облигаций, для которых основным рынком является международный внебиржевой рынок

Международный внебиржевой рынок признается не активным. Ценные бумаги, для которых основным рынком является международный внебиржевой рынок, оцениваются с использованием цен в следующем порядке:

- цена BGN (Last Price) на дату определения СЧА (или на последний ближайший торговый день, если дата определения СЧА является не торговым днем), раскрываемая информационной системой «Блумберг» (Bloomberg).
- цена BVAL (Mid BVAL) Score с наивысшим баллом, но не ниже 6, раскрываемой информационной системой «Блумберг» (Bloomberg) на дату определения СЧА (или на последний ближайший торговый день, если дата определения СЧА является не торговым днем).

Указанные цены считаются корректными, если на основании экспертного суждения Фонда цены не признаны некорректными. Цена может быть признана некорректной на основании экспертного суждения Фонда. При формировании экспертного суждения Фонд использует наблюдаемые рыночные данные в отношении актива и/или обязательства на дату оценки, в частности: сравнение доходности инструмента, рассчитанной по тестируемой котировке, с доходностью аналогичных финансовых инструментов с учетом дюрации и кредитного качества аналогов. Во внимание могут быть также приняты данные по доходности соответствующих облигационных индексов рейтинговой группы, соответствующей группе оцениваемого инструмента. В случае если цена признана некорректной, Фонд направляет экспертное суждение в Специализированный депозитарий и Управляющие компании не позднее рабочего дня, следующего за датой оценки.

В случае отсутствия указанных цен справедливая стоимость определяется как приведенная к дате оценки стоимость (PV, см. определение Приведенной стоимости, указанное в Приложении №3) денежных потоков по облигации до момента погашения (см. определение Погашения, указанное в Приложении №3), рассчитанная с использованием расчетной ставки дисконтирования (r), за минусом НКД на дату оценки.

Ставка дисконтирования определяется как среднее значение доходностей к погашению, рассчитанных от цен Bloomberg generic Mid/last на дату оценки по выбранным Фондом/его Управляющей Компанией аналогичным облигациям (см. определение Аналогичной облигации, указанное в Приложении №3), по которым такая цена рассчитывалась на дату оценки (или на последний ближайший торговый день, если дата определения СЧА является не торговым днем). Аналогичные ценные бумаги выбираются из того же сегмента ценных бумаг (см. определение Сегментации облигаций в Приложении №3), к которому относится оцениваемая облигация. Количество аналогичных облигаций, удовлетворяющих данному условию на дату оценки (или на последний ближайший торговый день, если дата определения СЧА является не торговым днем) должно быть не меньше трех. В том случае если в сегменте, которому принадлежит

оцениваемая облигация, невозможно выбрать три аналогичные облигации, то сегмент, в котором ищутся аналоги, должен быть укрупнен за счет исключения сегментации по сроку. В том случае если и после исключения сегментации по сроку невозможно выбрать три аналогичные облигации, то сегмент, в котором ищутся аналоги, должен быть укрупнен также за счет исключения сегментации по рейтингу. Список выбранных аналогичных облигаций для оцениваемой ценной бумаги направляется Специализированному депозитарию Фонда по Системе электронного документооборота. Ставка дисконтирования рассчитывается по формуле:

$$r = \frac{\sum_{i=1}^N YTM_i}{N},$$

где:

N – количество аналогичных облигаций ($N \geq 3$),

YTM_i – эффективная доходность (см. определение эффективной ставки доходности долговой ценной бумаги, указанное в Приложении №3) i -ой аналогичной облигации на дату оценки, % годовых, рассчитанная от средней цены закрытия рынка (Bloomberg generic Mid/last), публикуемой информационной системой Блумберг (Bloomberg) на дату оценки (или на последний ближайший торговый день, если дата определения СЧА является не торговым днем).

Стоимость ценных бумаг в случае наличия признаков обесценения определяется в соответствии с порядком корректировки, предусмотренным в Приложении № 2.

В случае невозможности произвести оценку указанным способом для оценки справедливой стоимости используется цена, определенная на основании отчета оценщика, составленного не ранее 6 месяцев до даты определения СЧА.

В период между датами оценки определенная оценщиком справедливая стоимость вложения не изменяется за исключением случаев возникновения событий, ведущих к обесценению согласно п. Приложения № 2.

При возникновении события, ведущего к обесценению вложения, Фонд/Управляющая компания обязана осуществить внеплановую оценку в течение 20 (Двадцати) дней. Справедливая стоимость определяется в соответствии с новым отчетом оценщика, а до его получения в соответствии с методом, предусмотренным в Приложении № 2.

3.4.6.3. Оценка долевых ценных бумаг, для которых основным рынком является внебиржевой рынок

Стоимость вложений в такие ценные бумаги определяется на основе отчета оценщика, составленного не ранее 6 месяцев до даты определения СЧА.

В отношении выпуска долевых ценных бумаг, по которым использовалась оценка, произведенная оценщиком ранее даты обнаружения признаков обесценения выпуска ценной бумаги, при определении справедливой стоимости отчет оценщика не применяется.

При возникновении события, ведущего к обесценению вложения, Фонд/Управляющая компания обязана осуществить внеплановую оценку.

3.4.6.4. Оценка дефолтных долговых ценных бумаг

В случае неисполнения эмитентом обязательства по погашению основного долга, купонных выплат и/или по погашению оферты, по истечении 7 дней с момента окончания срока исполнения указанного обязательства справедливая стоимость всех долговых ценных бумаг данного эмитента рассчитывается согласно следующим правилам:

- если основной рынок долговой ценной бумаги является активным, то справедливая стоимость ценной бумаги определяется согласно правилам оценки долговой ценной бумаги на таком рынке;

- если основной рынок долговой ценной бумаги не является активным, то справедливая стоимость ценной бумаги корректируется в соответствии с методом корректировки справедливой стоимости, предусмотренной в Приложении № 2.

В аналогичном порядке, определяется также стоимость дефолтных реструктуризированных бумаг.

Справедливая стоимость дебиторской задолженности в отношении обязательств эмитента по выплате купонного дохода, а также частичного погашения долговой ценной бумаги, в случае неисполнения эмитентом обязательства по выплате суммы основного долга, купонного дохода или суммы частичного погашения, **по истечении 7 дней** с момента окончания срока исполнения указанного обязательства, признается равной нулю.

3.4.6.5. Оценка нового выпуска долговых ценных бумаг, полученных в результате конвертации

Справедливая стоимость долговых ценных бумаг нового выпуска, включенных в состав активов Фонда в результате конвертации в них конвертируемых ценных бумаг, признается равной справедливой стоимости конвертированных ценных бумаг на дату конвертации, деленной на количество долговых ценных бумаг, в которое конвертирована одна конвертируемая ценная бумага.

Справедливая стоимость долговых ценных бумаг нового выпуска, включенных в состав активов Фонда в результате конвертации в них долговых ценных бумаг, принадлежащих Фонду, при реорганизации эмитента таких долговых ценных бумаг признается равной справедливой стоимости конвертированных долговых ценных бумаг.

Со следующей даты справедливая стоимость такой ценной бумаги оценивается в общем порядке.

3.4.6.6. Оценка нового выпуска долевых ценных бумаг, полученных в результате конвертации

Справедливая стоимость долевых ценных бумаг нового выпуска, включенных в состав активов Фонда в результате конвертации в них конвертируемых ценных бумаг, признается равной справедливой стоимости конвертированных ценных бумаг на дату конвертации, деленной на количество долевых ценных бумаг, в которое конвертирована одна конвертируемая ценная бумага.

Справедливая стоимость долевых ценных бумаг, включенных в состав активов Фонда в результате конвертации в них долевых ценных бумаг, принадлежащих Фонду, при реорганизации в форме слияния признается равной справедливой стоимости конвертированных ценных бумаг на дату конвертации, умноженной на коэффициент конвертации.

Справедливая стоимость долевых ценных бумаг вновь созданного в результате реорганизации в форме разделения или выделения акционерного общества, включенных в состав активов Фонда в результате конвертации в них долевых ценных бумаг, принадлежащих Фонду, признается равной справедливой стоимости конвертированных ценных бумаг на дату конвертации, деленной на коэффициент конвертации. В случае, если в результате разделения или выделения создается два или более акционерных общества, на коэффициент конвертации делится справедливая стоимость конвертированных ценных бумаг, уменьшенная пропорционально доле имущества реорганизованного акционерного общества, переданного акционерному обществу, созданному в результате разделения или выделения.

Справедливая стоимость акций вновь созданного в результате реорганизации в форме выделения акционерного общества, включенных в состав активов Фонда в результате их распределения среди акционеров реорганизованного акционерного общества, признается равной нулю.

Со следующей даты справедливая стоимость такой ценной бумаги оценивается в общем порядке.

3.4.6.7. Оценка инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов, не допущенных к торгам.

Рынок для инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов, для которых основным рынком является сделки по приобретению и погашению инвестиционных паев у управляющей компании соответствующего фонда, является не активным.

Справедливая стоимость инвестиционных паев открытых, интервальных и закрытых паевых инвестиционных фондов равна расчетной стоимости инвестиционных паев, раскрытой/предоставленной управляющей компанией соответствующего фонда на дату определения СЧА, в сроки, предусмотренные нормативными актами Банка России, а в случае, если на эту дату расчетная стоимость инвестиционных паев не раскрыта/не предоставлена – справедливая стоимость определяется по оценке оценщика, составленного не ранее 6 месяцев до даты определения СЧА.

При возникновении события, ведущего к обесценению вложения, Фонд/Управляющая компания обязана осуществить внеплановую оценку.

3.5. Признание и оценка биржевых производных финансовых инструментов

3.5.1. Первоначальное признание и прекращение признания

Биржевой производный финансовый инструмент признается в момент заключения соответствующего контракта на бирже.

Прекращение признания биржевого производного финансового инструмента происходит:

- в случае исполнения контракта;
- в результате возникновения встречных обязательств по контракту с такой же спецификацией, т.е. заключение офсетной сделки;
- прекращение обязательств по контракту по иным основаниям, указанным в правилах клиринга, в установленном ими порядке.

3.5.2. Оценка стоимости производного финансового инструмента

Основным рынком производного финансового инструмента является биржа, на которой Фондом был заключен соответствующий контракт. Биржевой рынок признается активным.

Справедливой стоимостью производного финансового инструмента является его последняя расчетная цена (теоретическая цена), определяемая биржей на дату оценки, на которой Фондом/его Управляющей компанией был заключен соответствующий контракт.

В случае, если контракт является маржируемым и Фондом/его Управляющей компанией на дату оценки отражены все расчеты по вариационной марже, справедливая стоимость производного финансового инструмента равна нулю.

3.6. Признание, прекращение признания и оценка дебиторской задолженности и предоплат

3.6.1. Признание дебиторской задолженности и предоплат

3.6.1.1. Общие положения

Дебиторская задолженность признается в момент, когда у Фонда/его Управляющей компании в соответствии с действующим законодательством Российской Федерации или договором возникает право требования имущества или получения денежных средств от контрагента.

На момент первоначального признания дебиторская задолженность оценивается по справедливой стоимости. Справедливая стоимость как правило равна номинальной сумме прав требования. Если возникновение такой дебиторской задолженности является прямым следствием инвестирования пенсионных накоплений или размещения пенсионных резервов в финансовые

инструменты, то ее учет по цене договора возможен только при отсутствии фактов обесценения каких-либо обязательств этого дебитора. В случае наличия признаков обесценения, такая дебиторская задолженность оценивается с учетом корректировки в соответствии с порядком, предусмотренным Приложением № 2.

Порядок признания и оценки стоимости дебиторской задолженности по сумме накопленных процентных доходов, начисляемых на остаток на расчетном счете, производится в соответствии с положениями (см. п.3.2.4.); по незавершенным сделкам с ценными бумагами - (см. п. 3.4.3.). Описан в соответствующих разделах Правил.

Ниже описан порядок признания некоторых других видов дебиторской задолженности.

3.6.1.2. Дивиденды

Дебиторская задолженность по дивидендам к получению по ценным бумагам российских эмитентов признается в наиболее поздний день (в соответствии с информацией НКО АО НРД или официальных сайтов эмитента ценных бумаг):

- день закрытия реестра под выплату дивидендов; или
- день определения размера дивиденда, приходящегося на одну акцию.

Дебиторская задолженность по дивидендам к получению по ценным бумагам иностранных эмитентов признается в дату, начиная с которой в соответствии с информационной системой «Блумберг» (Bloomberg) совершение сделки на бирже не приводит к попаданию в реестр акционеров (DVD_EX_DT).

Стоимость такой задолженности ввиду отсутствия отсрочки платежа на срок свыше 1 года оценивается в сумме, равной произведению количества акций, по которым Фонд/его Управляющая компания имеет право на получение дивидендов, на величину объявленных дивидендов на одну акцию за вычетом суммы налога на прибыль с указанных доходов в случае его удержания у источника выплаты, если сумма налога на прибыль может быть надежно оценена, отсутствует неопределенность в части исполнения налоговым агентом обязанности по удержанию и уплате налога. В ином случае в расчете стоимости чистых активов учитывается стоимость дебиторской задолженности по начисленным дивидендам к получению определенная в соответствии с учетной политикой Фонда.

Задолженность свыше 1 года оценивается по амортизированной стоимости методом ЭСП (Приложение № 1).

Стоимость задолженности в случае необходимости определяется с учетом резерва под обесценение в соответствии с порядком, предусмотренным в Приложении № 2.

Дебиторская задолженность прекращает признаваться:

- в дату исполнения обязательств эмитентом, подтвержденной банковской выпиской с расчетного счета Фонда/его Управляющей компании или отчетом брокера;
- в дату ликвидации эмитента согласно выписке из ЕГРЮЛ (или выписки из соответствующего уполномоченного органа иностранного государства).

3.6.1.3. Дебиторская задолженность по доходам инвестиционных паев ПИФ и паев (акций) иностранных инвестиционных фондов, паи которых входят в состав активов Фонда

Дебиторская задолженность по доходам инвестиционных паев ПИФ признается в дату возникновения обязательства по выплате дохода, указанную в сообщении о выплате дохода по инвестиционным паям ПИФ и паям (акциям) иностранных инвестиционных фондов, которые входят в состав активов Фонда, в соответствии с информацией НКО АО НРД, информации о выплате дохода на официальном сайте управляющей компании или в официальном сообщении для владельцев инвестиционных паев о выплате дохода (для квалифицированных инвесторов).

Дебиторская задолженность по паям (акциям) иностранных инвестиционных фондов, признается в дату, начиная с которой в соответствии с информационной системой «Блумберг» (Bloomberg) совершение сделки на бирже не приводит к попаданию в реестр акционеров (DVD_EX_DT).

Дебиторская задолженность оценивается в сумме, указанной в соответствующем сообщении (ввиду отсутствия отсрочки платежа на срок свыше 1 года) за вычетом суммы налога на прибыль с указанных доходов в случае его удержания у источника выплаты, если сумма налога на прибыль может быть надежно оценена, отсутствует неопределенность в части исполнения налоговым агентом обязанности по удержанию и уплате налога. В ином случае в расчете стоимости чистых активов учитывается стоимость дебиторской задолженности по начисленным дивидендам к получению определенная в соответствии с учетной политикой Фонда.

Задолженность свыше 1 года оценивается по амортизированной стоимости методом ЭСП (Приложение № 1).

Стоимость задолженности в случае необходимости определяется с учетом резерва под обесценение в соответствии с порядком, предусмотренным в Приложении № 2.

Дебиторская задолженность по доходам инвестиционных паев ПИФ и паев (акций) иностранных инвестиционных фондов, паи которых входят в состав активов Фонда прекращает признаваться:

- в дату исполнения обязательств управляющей компанией, подтвержденной банковской выпиской с расчетного счета Фонда/его Управляющей компании или отчетом брокера;
- в дату ликвидации управляющей компании (инвестиционного фонда (лица, выдавшего паи (выпустившего акции)), согласно выписке из ЕГРЮЛ (или выписки из соответствующего уполномоченного органа иностранного государства).

3.6.1.4. Средства, переданные по брокерским договорам

Дебиторская задолженность по средствам, переданным профессиональным участникам рынка ценных бумаг по брокерским и иным договорам признается с момента отражения поступления данных средств на брокерский счет/специальный счет, согласно отчету брокера или с момента возникновения у Фонда/его Управляющей компании права требования денежных средств от брокера в результате операций с ценными бумагами.

Признание и прекращение признания дебиторской задолженности в результате операций, связанных с перечислением денежных средств с расчетного на брокерский/специальный счет или выводом средств с брокерского/специального на расчетный счет, отражаются в учете на основании отчета брокера. Иные операции по изменению дебиторской задолженности осуществляются на основании полученных отчетов профессиональных участников о проведении операций с активами Фонда.

Дебиторская задолженность по средствам, переданным профессиональным участникам рынка ценных бумаг, ввиду отсутствия отсрочки платежа на срок свыше 1 года, оценивается в сумме остатка денежных средств.

Задолженность свыше 1 года оценивается по амортизированной стоимости методом ЭСП (Приложение № 1).

Стоимость задолженности в случае необходимости определяется с учетом резерва под обесценение в соответствии с порядком, предусмотренным в Приложении № 2. При этом в целях такой корректировки контрагентом признается кредитная организация/банк, в которой у брокера открыт специальный брокерский счет.

Дебиторская задолженность прекращает признаваться:

- в дату исполнения обязательств брокером по перечислению денежных средств со специального брокерского счета;

- в дату решения Банка России об аннулировании лицензии у брокера (дебиторская задолженность переходит в статус прочей дебиторской задолженности).

3.6.1.5. Незавершенные расчеты

Дебиторская задолженность по незавершенным сделкам с активами Фонда признается в момент исполнения Фондом/Управляющей компанией обязательств по договору и возникновения права на получение денежных средств от контрагента.

Предоплаты денежных средств контрагентам по договорам оказания услуг, приобретения ценных бумаг, а также иных активов, признаются в момент списания денежных средств со счета Фонда/Управляющей компании в пользу соответствующих контрагентов.

Прекращение признания производится в дату исполнения обязательств перед Фондом/Управляющей компанией.

Оценка задолженности осуществляется в соответствии с п. 3.6.3.

3.6.1.6. Дебиторская задолженность по расчетам с эмитентом долговой ценной бумаги

Дебиторская задолженность в отношении обязательств эмитента по выплате купонного дохода, а также частичного или полного погашения долговой ценной бумаги, признается в момент наступления обязательства эмитента по оплате таких обязательств.

Стоимость такой дебиторской задолженности ввиду отсутствия отсрочки платежа на срок свыше 1 года признается равной номинальной стоимости подлежащей погашению задолженности.

Стоимость дебиторской задолженности в отношении обязательств эмитента по выплате купонного дохода, а также частичного или полного погашения долговой ценной бумаги, в случае неисполнения эмитентом обязательства по выплате суммы основного долга, купонного дохода или суммы частичного погашения, по истечении 7 дней с момента окончания срока исполнения указанного обязательства, признается равной нулю.

Стоимость задолженности в случае необходимости определяется с учетом резерва под обесценение в соответствии с порядком, предусмотренным в Приложении № 2.

Прекращение признания данной дебиторской задолженности происходит:

- в дату поступления в состав активов Фонда денежных средств или иного имущественного эквивалента в счет погашения указанной задолженности;
- дата ликвидации эмитента, согласно выписке из ЕГРЮЛ (или выписки из соответствующего уполномоченного органа иностранного государства);
- дата прочего прекращения права требования в соответствии с законодательством или договором.

3.6.2. Прекращение признания дебиторской задолженности и предоплат

Признание дебиторской задолженности и предоплат Фонда/его Управляющей компании прекращается в случае:

- исполнения обязательства должником;
- передачи соответствующего права Фондом/его Управляющей компанией по договору цессии;
- внесения в ЕГРЮЛ сведений о ликвидации контрагента в порядке, установленном законом о государственной регистрации юридических лиц;
- прочего прекращения права требования в соответствии с законодательством или договором.

3.6.3. Оценка дебиторской задолженности и предоплат

Непросроченная на дату оценки дебиторская задолженность, подлежащая погашению денежными средствами, со сроком «до востребования», по налогам, а также непросроченная на

дату оценки дебиторская задолженность, подлежащая погашению денежными средствами, срок исполнения которой в момент первоначального признания не превышал 1 года, оценивается по амортизированной стоимости в номинальной сумме обязательства, подлежащего оплате должником.

Непросроченная на дату оценки дебиторская задолженность, подлежащая погашению денежными средствами, срок исполнения которой в момент первоначального признания превышал 1 год, оценивается по амортизированной стоимости, рассчитанной с использованием метода ЭСП (Приложение № 1).

Дебиторская задолженность, подлежащая погашению имуществом, возникшая по договорам мены, новации и другим аналогичным договорам, оценивается по стоимости имущества, подлежащего получению, в соответствии с порядком определения справедливой стоимости такого имущества, установленным настоящими Правилами.

Предоплаты, совершенные в соответствии с действующим законодательством Российской Федерации или договором, по которым срок исполнения обязательства контрагента не истек на отчетную дату, оцениваются в сумме перечисленных денежных средств.

Стоимость задолженности в случае необходимости определяется с учетом резерва под обесценение в соответствии с порядком, предусмотренным в Приложении № 2.

3.7. Признание, прекращение признания и оценка кредиторской задолженности

3.7.1. Признание кредиторской задолженности

3.7.1.1. Общие положения

Кредиторская задолженность признается в момент, когда у Фонда/его Управляющей компании в соответствии с действующим законодательством Российской Федерации или договором возникает обязательство по передаче имущества или выплате денежных средств контрагенту.

Ниже описан порядок признания некоторых других видов кредиторской задолженности.

3.7.1.2. Незавершенные расчеты

Кредиторская задолженность по незавершенным сделкам по приобретению имущества в состав активов Фонда признается в момент исполнения контрагентом его обязательств по договору и возникновения у Фонда/его Управляющей компании обязательства на выплату денежных средств контрагенту.

Предоплаты денежных средств, перечисленные контрагентами по договорам реализации ценных бумаг и прочих активов, принадлежащих Фонду/его Управляющей компании, признаются качестве обязательств в момент фактического поступления денежных средств на расчетный счет Фонда/его Управляющей компании.

3.7.1.3. Налоги и другие обязательные платежи

Кредиторская задолженность по уплате налогов и других обязательных платежей из имущества Фонда признается с даты возникновения у Фонда соответствующего обязательства по оплате налога и/или обязательного платежа в соответствии с налоговым законодательством или иным нормативным актом Российской Федерации.

Прекращение признания кредиторской задолженности по уплате налогов и других обязательных платежей из имущества Фонда происходит в день списания денежных средств с расчетного счета Фонда в оплату сумм налогов (обязательных платежей) или прочего прекращения обязательства в соответствии с законодательством.

Кредиторская задолженность по уплате налогов и других обязательных платежей оценивается в размере фактической задолженности на дату расчета стоимости активов Фонда.

3.7.2. Прекращение признания кредиторской задолженности

Признание кредиторской задолженности и полученных предоплат прекращается в случае:

- исполнения обязательства Фондом/его Управляющей компанией;
- внесения в ЕГРЮЛ сведений о ликвидации контрагента в порядке, установленном законом о государственной регистрации юридических лиц;
- прочего прекращения обязательства в соответствии с законодательством или договором.

3.7.3. Оценка кредиторской задолженности

Кредиторская задолженность «до востребования», кредиторская задолженность по налогам, а также кредиторская задолженность, подлежащая погашению денежными средствами, срок исполнения которой в момент первоначального признания не превышал 1 год, оценивается в номинальной сумме обязательства, подлежащего оплате Фондом/его Управляющей компанией.

Кредиторская задолженность, подлежащая погашению денежными средствами, срок исполнения которой в момент первоначального признания превышал 1 год, оценивается по амортизированной стоимости, рассчитанной с использованием метода ЭСП (Приложение № 1). Кредиторская задолженность, подлежащая погашению имуществом, возникшая по договорам мены, новации и другим аналогичным договорам, оценивается по стоимости имущества, подлежащего передаче, в соответствии с порядком определения справедливой стоимости такого имущества, установленным настоящими Правилами.

Полученные предоплаты, оцениваются в сумме полученных денежных средств.

3.8. Определение рублевого эквивалента стоимости, определенной в валюте.

Стоимость активов и обязательств, определенная в валюте, отличной от российского рубля подлежит пересчету в рубли по официальному курсу, установленному Банком России на дату оценки. В том случае, если официальный курс валюты Банком не установлен, для пересчета в рубли используется кросс курс, определяемый следующим образом:

$$\text{Кросс курс} = \text{CUR/USD} * \text{USD/RUR},$$

где:

USD/RUR – официальный курс Доллара США, установленный Банком России на дату оценки

CUR/USD – курс валюты, в которой выражена стоимость, к Доллару США, полученный по данным агентства Thomson Reuters об обменных курсах широкого перечня иностранных валют к доллару США, публикуемых на сайте Банка России.

4. Порядок урегулирования разногласий между Фондом, Управляющей Компанией и Специализированным Депозитарием при определении стоимости чистых активов

4.1. Процесс сверки в отношении пенсионных накоплений Фонда

Сверка пенсионных накоплений Фонда, находящихся в доверительном управлении по договору доверительного управления средствами пенсионных накоплений, осуществляется в сроки, установленные действующим законодательством Российской Федерации, по формам, предусмотренными Регламентом специализированного депозитария по осуществлению контроля

за деятельностью по инвестированию средств пенсионных накоплений на основании договоров об оказании услуг специализированного депозитария негосударственному пенсионному фонду и управляющим компаниям, осуществляющим доверительное управление средствами пенсионных накоплений по договору с негосударственным пенсионным фондом.

Управляющая Компания и Специализированный депозитарий в отношении пенсионных накоплений, находящихся в доверительном управлении Управляющей компании, каждый рабочий день осуществляют обязательную сверку расчета стоимости активов, в которые инвестированы средства пенсионных накоплений (далее – «Расчет РСА»), расчета стоимости чистых активов, в которые инвестированы средства пенсионных накоплений (далее – «Расчет СЧА»). Специализированный депозитарий осуществляет сверку Расчета РСА, Расчета СЧА, рассчитанных Управляющей компанией, с собственными расчетами данных показателей.

Правильность определения Расчета РСА, Расчета СЧА подтверждается ответом Специализированного депозитария об успешном проведении сверки с Управляющей компанией.

По итогам сверки данных Расчета РСА, Расчета СЧА Специализированный депозитарий и Управляющая компания могут подписывать Протокол сверки стоимости активов и стоимости активов по форме, установленной Регламентом специализированного депозитария по осуществлению контроля за деятельностью по инвестированию средств пенсионных накоплений на основании договоров об оказании услуг специализированного депозитария негосударственному пенсионному фонду и управляющим компаниям, осуществляющим доверительное управление средствами пенсионных накоплений по договору с негосударственным пенсионным фондом. В случае обнаружения ошибки в Протоколе указывается конкретная позиция, по которой было обнаружено расхождение.

4.2. Процесс сверки в отношении пенсионных резервов Фонда

Сверка пенсионных резервов Фонда осуществляется в сроки, установленные действующим законодательством Российской Федерации, по формам, предусмотренными Правилами осуществления деятельности специализированного депозитария и оказания услуг, связанных с ее осуществлением (при обслуживании негосударственного пенсионного фонда и его управляющей компании (управляющих компаний)).

4.3. Выявление расхождений в процессе сверки стоимости чистых активов

При выявлении расхождений по составу активов при расчете стоимости активов Фонд, Управляющая компания и Специализированный депозитарий осуществляют сверку активов и обязательств, по которым выявлены расхождения, на предмет правильности их учета в соответствии с критериями их признания (прекращения признания).

При обнаружении расхождений по стоимости активов при расчете стоимости активов Фонд, Управляющая компания и Специализированный депозитарий осуществляют следующие действия:

- сверку информации, используемой для определения справедливой стоимости активов (обязательств) Фонда, в том числе, ее источников и порядка их выбора;
- сверку порядка конвертации величин стоимостей, выраженных в одной валюте, в другую валюту.

После устранения выявленной причины расхождений в расчете стоимости чистых активов Фонд, Управляющая компания и Специализированный депозитарий повторно осуществляют действия, предусмотренные в пунктах 1 и/или 2 настоящего раздела Правил.

В случае наличия неурегулированных разногласий Фонд/Управляющая компания и Специализированный депозитарий фонда подписывают документ о причинах расхождения данных в расчете.

4.4.Выявление ошибки в расчете стоимости чистых активов

В случае получения новой информации (в том числе, получения информации по событию после окончания отчетного периода (СПООП))/выявления ошибки по составу и стоимости активов и обязательств при расчете стоимости чистых активов, влекущих изменение стоимости активов/обязательств, сторона, выявившая ошибку, не позднее 5 (пяти) рабочих дней с даты указанного события оформляет Акт перерасчета стоимости по форме, предусмотренной Приложением № 4, и направляет его другим сторонам. Фонд, Управляющая компания и Специализированный депозитарий проводят соответствующую процедуру корректировки и при необходимости осуществляют перерасчет СЧА за все дни, в которые изменился расчет стоимости. При необходимости Фонд/Управляющая Компания и Специализированный Депозитарий вносят исправления в регистры учета. Все исправления вносятся в регистры учета на дату корректировки стоимости активов (обязательств).

В случае, если на дату, по состоянию на которую выявлена ошибка, отклонение стоимости актива (обязательства), использованной в расчете, составляет менее, чем 0,1% корректной стоимости чистых активов, и отклонение стоимости чистых активов на этот момент расчета составляет менее 0,1% корректной стоимости чистых активов (далее именуются - отклонения), производится проверка, не привела ли выявленная ошибка к отклонениям, составляющим 0,1% и более от корректной стоимости чистых активов, в последующих датах.

Если рассчитанные отклонения в каждую из дат составили менее 0,1%, пересчет стоимости чистых активов не производится. Фонд/Управляющая компания и Специализированный депозитарий принимают все необходимые меры для предотвращения повторения ошибки в будущем. При этом Фонд вправе принять решение произвести пересчет в этой ситуации. В данном случае такое решение фиксируется в Акте пересчета стоимости (Приложение № 4).

В случае, когда в какую-либо из дат оба отклонения или одно из них составляет 0,1% и более корректной стоимости чистых активов, Фонд/Управляющая компания и Специализированный депозитарий осуществляют пересчет СЧА за весь период, начиная с даты допущения ошибки.

Приложение № 1

Методика определения амортизированной стоимости

Глоссарий

Финансовый инструмент - договор, в результате которого возникает финансовый актив у одной организации и финансовое обязательство или долевого инструмент - у другой.

Финансовый актив - актив, представляющий собой:

- денежные средства (выданные займы, банковские депозиты, дебиторская задолженность);
- долевого инструмент другой организации (акции);
- предусмотренное договором право:
 - получения денежных средств или иного финансового актива от другой организации (например, облигации, векселя, депозитные сертификаты);
 - обмена финансовыми активами или финансовыми обязательствами с другой организацией на условиях, потенциально выгодных для Фонда.

Финансовое обязательство - обязательство, представляющее собой:

- предусмотренную договором обязанность:
 - передать денежные средства или иной финансовый актив другой организации (полученные займы и кредиты, кредиторская задолженность);
 - обменяться финансовыми активами или финансовыми обязательствами с другой организацией на условиях, потенциально невыгодных для Фонда;

Амортизированная стоимость финансового актива или финансового обязательства - сумма, в которой оценивается финансовый актив или финансовое обязательство при первоначальном признании, минус платежи в счет основной суммы долга, плюс или минус величина накопленной амортизации, рассчитанной с использованием метода эффективной процентной ставки, - разницы между указанной первоначальной суммой и суммой к выплате при наступлении срока погашения, а также за вычетом снижения стоимости путем использования счета оценочного резерва вследствие обесценения или невозможности взыскания задолженности.

Метод эффективной процентной ставки - метод, применяемый для расчета амортизированной стоимости финансового актива или финансового обязательства, а также для распределения процентного дохода или процентного расхода на соответствующий период.

Эффективная процентная ставка - ставка, дисконтирующая расчетные будущие денежные выплаты или поступления на протяжении ожидаемого срока действия финансового инструмента или, где это уместно, более короткого периода, точно до чистой балансовой стоимости финансового актива или финансового обязательства. В расчет включаются все вознаграждения и суммы, выплаченные или полученные между сторонами по договору, которые являются неотъемлемой частью эффективной процентной ставки, затраты по сделке и все прочие премии или скидки. Предполагается, что денежные потоки и ожидаемый срок действия группы аналогичных друг другу финансовых инструментов могут быть надежно оценены.

1. Общие положения

1.2. При первоначальном признании финансовые активы и финансовые обязательства, в последующем измеряемые по амортизированной стоимости с применением метода ЭСП, измеряются Фондом по справедливой стоимости, увеличенной на затраты, непосредственно связанные с приобретением финансового актива или выпуском финансового обязательства.

2. Расчет амортизированной стоимости с применением метода ЭСП

2.1. Не применяется метод ЭСП для расчета процентных доходов и расходов по финансовым активам и финансовым обязательствам, имеющим срок погашения «до востребования».

2.2. Для целей расчета амортизированной стоимости с применением метода ЭСП на дату первоначального признания финансового инструмента Фонд выстраивает временные ряды всех относящихся к финансовому инструменту потоков денежных средств.

2.3. При расчете ЭСП Фонд использует ожидаемые денежные потоки и ожидаемый срок обращения финансовых активов и финансовых обязательств, предусмотренные договором. В случаях, когда не представляется возможным произвести надежную оценку ожидаемых денежных потоков или ожидаемого срока обращения финансовых активов и финансовых обязательств либо ожидаемые денежные потоки или ожидаемый срок обращения совпадает с денежными потоками или ожидаемым сроком обращения по договору, используются предусмотренные договором денежные потоки и срок обращения.

2.4. ЭСП при первоначальном признании финансового инструмента определяется по формуле:

$$\sum_{i=0}^n \frac{ДП_i}{(1 + ЭСП)^{\frac{(d_i - d_0)}{365}}} = 0$$

где:

$ДП_i$	-	сумма i-го денежного потока;
$ЭСП$	-	ЭСП, в процентах годовых;
d_i	-	плановая дата погашения суммы основного долга/ плановая дата окончания i-го купонного (процентного) периода;
d_0	-	дата начального денежного потока;
N	-	количество денежных потоков.

2.5. Разнонаправленные денежные потоки (приток и отток денежных средств) включаются в расчет с противоположными математическими знаками. Например, сумма размещенного в банке депозита включается в расчет со знаком «минус», суммы возвращенного банком депозита и уплаченных процентов включаются в расчет со знаком «плюс».

2.6. При расчете ЭСП Фонд учитывает все комиссии и сборы, уплаченные и полученные сторонами по договору, составляющие неотъемлемую часть при расчете ЭСП, затраты по сделке, а также все прочие премии и дисконты. В расчет стоимости финансового инструмента могут быть включены, например, следующие комиссии:

- комиссии, непосредственно связанные с приобретением финансовых активов;
- комиссии, непосредственно связанные с привлечением финансовых обязательств, учитываемых по амортизированной стоимости с применением метода ЭСП;
- прочие комиссии, являющиеся неотъемлемой частью ЭСП.

2.7. Применяя метод ЭСП, Фонд амортизирует комиссии, вознаграждения, затраты по сделке, премии и дисконты, включенные в расчет ЭСП в течение ожидаемого срока действия финансового инструмента.

2.8. Суммы, являющиеся неотъемлемой частью ЭСП, амортизируются Фондом в течение более короткого периода, если финансовый инструмент имеет плавающую процентную ставку и если эти суммы относятся к периоду до следующей даты пересмотра процентной ставки. В этом случае надлежащим периодом амортизации является период до следующей даты пересмотра процентной ставки. При этом в расчет амортизированной стоимости финансовых инструментов с применением метода ЭСП включаются все денежные потоки.

ЭСП подлежит пересчету в следующих случаях:

- По финансовым активам и финансовым обязательствам с плавающей процентной ставкой и/или индексируемым номиналом изменение процентных ставок и/или индекса номинала приводит к изменению ЭСП в результате пересмотра потоков денежных средств;
- В случае наличия оферты если право оферты не использовано.

В указанных случаях на соответствующую дату Фонд пересчитывает ЭСП и денежные потоки. Пересчет ЭСП осуществляется исходя из амортизированной стоимости, рассчитанной на момент установления новой процентной ставки, и ожидаемых денежных потоков. Дальнейший расчет амортизированной стоимости финансового инструмента осуществляется Фондом с применением новой ЭСП.

Амортизированная стоимость финансового актива и финансового обязательства с применением метода ЭСП определяется по формуле приведенной стоимости будущих денежных потоков:

$$AC = \sum_{j=1}^k \frac{ДП_j}{(1 + ЭСП)^t}$$

где:

ДП	-	сумма j-го денежного потока;
ЭСП	-	ЭСП, в процентах годовых;
k	-	количество денежных потоков с даты определения амортизированной стоимости с применением метода ЭСП до момента прекращения признания (даты погашения) финансового инструмента;
t	-	частное от деления количества дней от плановой даты погашения сумм основного долга/ плановой даты окончания купонного (процентного) периода до расчетной даты на количество дней в году, принятое за 365;
j	-	порядковый номер денежного потока в период между датой определения амортизированной стоимости с применением метода ЭСП до момента прекращения признания (даты погашения) финансового инструмента.

Суммирование денежных потоков производится для всех будущих сроков, начиная с даты расчета амортизированной стоимости.

2.9. Расчет процентных доходов (расходов) с применением метода ЭСП производится Фондом по следующей формуле:

$$ПР_p = AC_{p-1} \times (1 + ЭСП)^q - AC_{p-1}$$

где:

AC_{p-1}	-	амортизированная стоимость на дату предыдущего расчета процентных доходов (расходов);
p-1	-	ЭСП, в процентах годовых;
p	-	порядковый номер операции по расчету процентных доходов (расходов) с применением метода ЭСП;
q	-	частное от деления количества дней от даты расчета до даты предыдущего расчета (первоначального признания) на количество дней в календарном году, принятое за 365.

2.10. При пересмотре ожидаемых потоков денежных средств по финансовым активам и финансовым обязательствам (например, изменение процентной ставки по договору, валюты договора) пересчитывается амортизированная стоимость финансового инструмента с применением метода ЭСП.

Пересчет амортизированной стоимости с применением метода ЭСП производится путем

вычисления дисконтированной стоимости ожидаемых денежных потоков по первоначальной ЭСП (возникающая при пересчете разница относится на финансовый результат).

2.11. При первоначальном признании финансового актива убыток от обесценения не признается. По состоянию на каждую отчетную дату проверяется наличие объективных признаков обесценения финансового актива и при наличии таких признаков рассчитывает величину резерва под обесценение. Порядок оценки убытка от обесценения изложен в Приложении № 2.

Приложение № 2

Порядок

оценки кредитных убытков в целях формирования резерва под обесценение и корректировки стоимости актива

При возникновении события, ведущего к обесценению:

- по активам, учитываемым по амортизированной стоимости определяется сумма убытка от обесценения и формируется резерв под обесценение;
- по активам, оцениваемым по справедливой стоимости, справедливая стоимость определяется с учетом корректировки.

Величина резерва под обесценение финансовых активов определяется Фондом как разница между амортизированной стоимостью финансового актива до признания обесценения и дисконтированным денежным потоком с учетом признания обесценения, рассчитанного по методу ЭСП, определенной для данного финансового актива при первоначальном признании.

События, ведущие к обесценению:

- снижение рейтинга эмитента/дебитора/кредитной организации/банка либо отзыв рейтинга;
- ухудшение финансового положения дебитора/кредитной организации/банка, отразившиеся в доступной финансовой отчетности;
- официальное опубликование решения о начале применения к эмитенту/дебитору процедур банкротства – со дня опубликования сообщения до даты, предшествующей дате опубликования сообщения об окончании применения процедур банкротства;
- опубликования в соответствии с федеральными законами и иными нормативными правовыми актами Российской Федерации информации о просрочке исполнения эмитентом обязательства по выплате дохода;
- отзыв (аннулирование) у контрагента лицензии на осуществление основного вида деятельности.

Указанные события отслеживаются на основании информации, опубликованной в следующих доступных источниках:

- <https://www.e-disclosure.ru/>;
- <https://www.moex.com/>;
- <https://www.cbr.ru/>;
- <https://www.acra-ratings.ru/>;
- <https://raexpert.ru/>;
- <https://www.fitchratings.com/>;
- <https://www.standardandpoors.com/>;
- <https://www.moody.com/>;
- официальный сайт контрагента;
- сервис предоставления бухгалтерской (годовой) отчетности Росстата – http://www.gks.ru/accounting_report;
- документы, полученные от Фонда/Управляющей компании.

При наличии указанной выше информации о предполагаемых кредитных рисках, для корректировки справедливой стоимости активов и определения величины резерва под обесценение используется Методика оценки кредитного риска контрагента.

Если на момент выявления события, ведущего к обесценению, у актива имеется обеспечение, порядок оценки которого определяется в Правилах определения СЧА, на весь или больший размер, чем размер актива (в виде залога, поручительства, гарантии, обязательства третьих лиц,

опционных соглашений и т.п.), то в этом случае корректировка справедливой стоимости обеспеченного актива не происходит.

В случае фактической просрочки погашения дебиторской задолженности актив обесценивается исходя из срока просрочки, с учетом кредитного риска конкретного дебитора. Расчет обесценения должен основываться на статистических данных, подтверждающих степень обесценения, в зависимости от срока просрочки, кредитного качества дебитора и ожидаемых к получению денежных потоков.

МЕТОДИКА ОЦЕНКИ КРЕДИТНОГО РИСКА КОНТРАГЕНТА

1. Цели и определения

Настоящая методика служит для оценки Кредитного риска контрагента, в том числе при размещении денежных средств в депозиты и на счета с условием неснижаемого остатка в кредитных организациях.

Кредитный риск – риск возникновения убытка вследствие неисполнения контрагентом обязательств по договору, а также неоплаты контрагентом основного долга и/или процентов, причитающихся в установленный договором срок.

Кредитный рейтинг – мнение независимого рейтингового агентства о способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства (о его кредитоспособности, финансовой надежности, финансовой устойчивости), выраженным с использованием рейтинговой категории по определенной рейтинговой шкале. В целях применения настоящей методики используются рейтинги следующих рейтинговых агентств:

- Moody's Investors Service
- Standard & Poor's
- Fitch Ratings
- Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА)
- Рейтинговое агентство RAEX («Эксперт РА»).

2. Методы оценки кредитного риска

Учет кредитного риска при определении справедливой стоимости осуществляется одним из следующих методов:

Метод 1.

Справедливая стоимость актива, при возникновении признаков обесценения (за исключением фактической просрочки), определяется по методу приведенной стоимости будущих денежных потоков, учитывая кредитные риски через корректировку ставки дисконтирования.

$$PV_{dev} = \sum_{n=1}^N \frac{P_n}{(1 + r_{n(f)} + PD * LGD)^{D_n/365}}$$

где:

PV_{dev} – справедливая стоимость обесцененного актива (обязательства);

N – количество денежных потоков до даты погашения актива (обязательства), начиная с даты определения СЧА;

P_n – сумма n -ого денежного потока (проценты и основная сумма);

n - порядковый номер денежного потока, начиная с даты определения СЧА;

D_n - количество дней от даты определения СЧА до даты n-ого денежного потока;
 $r_{n(f)}$ – безрисковая ставка дисконтирования в процентах годовых. Для целей определения настоящей ставки используется кривая бескупонной доходности с соответствующими сроками выплат P_n .

PD (Probability of Default, вероятность дефолта) – вероятность, с которой контрагент в течение некоторого срока может оказаться в состоянии дефолта.

LGD (Loss Given Default, потери при банкротстве) – доля от суммы, подверженной кредитному риску, которая может быть потеряна в случае дефолта контрагента.

Правила определения PD и LGD описаны в п.3 настоящей Методики.

Метод 2.

Справедливая стоимость актива **при фактической просрочке** обязательств контрагентом определяется одним из следующих способов:

1. В случае, если наступила дата просрочки **по всему объему обязательства** в соответствии с договором **по модели ожидаемых кредитных убытков (ECL)**:

$$ECL = EAD * PD * LGD$$

где:

ECL (expected credit losses) – величина кредитных убытков, корректирующая денежные потоки, приведенная к моменту оценки.

EAD (Exposure at Default; сумма, подверженная кредитному риску) — общий объем обязательств контрагента на момент оценки перед компанией (например, сумма вложений в банковские вклады (депозиты) и неснижаемые остатки на расчетных счетах, сумма выданного займа).

PD (Probability of Default, вероятность дефолта) – вероятность, с которой контрагент в течение некоторого срока может оказаться в состоянии дефолта. Величина PD принимается равной 1 при фактической просрочке обязательства контрагентом.

LGD (Loss Given Default, потери при банкротстве) – доля от суммы, подверженной кредитному риску, которая может быть потеряна в случае дефолта контрагента. Правила определения LGD описаны в п.3 настоящей Методики.

Справедливая стоимость обесцененного актива PV_{dev} определяется по формуле:

$$PV_{dev} = PV_f - ECL$$

где:

PV_f – стоимость актива без учета кредитного риска (в отдельных случаях PV_f может быть равна EAD), определенная в соответствии с методом оценки согласно Правилам СЧА.

2. В случае, если наступила дата просрочки **по части обязательств**, предусмотренных договором, по формуле приведенной стоимости денежных потоков, скорректированных на величину кредитных убытков:

$$PV_{dev} = \sum_{n=1}^N \frac{P_n * (1 - PD_n * LGD)}{(1 + r_{n(f)})^{D_n/365}}$$

где:

PV_{dev} – справедливая стоимость актива;

N - количество денежных потоков до даты погашения актива (обязательства), начиная с даты определения СЧА;

P_n - сумма n -ого денежного потока (проценты и основная сумма);

n - порядковый номер денежного потока, начиная с даты определения СЧА;

D_n - количество дней от даты определения СЧА до даты n -ого денежного потока;

$r_{n(t)}$ - безрисковая ставка дисконтирования в процентах годовых. Для целей определения настоящей ставки используется кривая бескупонной доходности с соответствующими сроками выплат P_n ;

PD (Probability of Default, вероятность дефолта) – вероятность, с которой контрагент в течение некоторого срока может оказаться в состоянии дефолта, порядок определения которой установлен в п. 3 настоящего Порядка;

LGD (Loss Given Default, потери при банкротстве) – доля от суммы, подверженной кредитному риску, которая может быть потеряна в случае дефолта контрагента, порядок определения которой установлен в п. 3 настоящего Порядка.

Количественная **оценка кредитного риска для определения величины резерва под обесценение** определяется по модели ожидаемых кредитных убытков (ECL) в соответствии с п. 1.1 п. 2 настоящего Порядка. Величина резерва под обесценение принимается равной ECL.

3. Порядок определения PD и LGD

Вероятность дефолта (PD) контрагента на горизонте 1 год определяется следующими методами:

- 1) **В случае наличия у контрагента рейтинга одного из международных рейтинговых агентств** - на основании публичных доступных данных по вероятностям дефолта (PD) одного из международных рейтинговых агентств – Moody's, S&P или Fitch, публикуемых на сайте соответствующего агентства в составе ежегодного отчета с применением соответствия уровней рейтингов (в случае наличия у контрагента рейтинга иного рейтингового агентства, входящих либо в реестр кредитных рейтинговых агентств, либо реестр филиалов и представительств иностранных рейтинговых агентств, публикуемых на сайте Банка России) по таблице 1.
- 2) в случае наличия у контрагента **рейтинга иного рейтингового агентства**, входящих либо в реестр кредитных рейтинговых агентств, либо реестр филиалов и представительств иностранных рейтинговых агентств, публикуемых на сайте Банка России) по таблице 1.
- 3) в случае **отсутствия у контрагента рейтинга и наличия выпусков облигаций** - по оценке соответствия уровню рейтинга через кредитный спрэд облигаций данного контрагента, описанный в п.4 настоящего Порядка. Для определения вероятности дефолта используется максимальный рейтинг в каждой группе.
- 4) в случае **отсутствия у контрагента рейтинга и отсутствия выпусков облигаций**, PD и LGD определяется на основании внутренних кредитных рейтингов контрагентов Фонда/Управляющей компании и соответствующих им оценки вероятности дефолта и потерь. Внутренний кредитный рейтинг присваивается на основании Методики согласно Приложению 6.

Данные предоставляются Фондом в Управляющую компанию и Специализированный депозитарий не позднее рабочего дня, следующего за днем возникновения события по обесценению.

В случае, если срок погашения обязательства менее года от даты оценки, используется вероятность дефолта контрагента на срок, оставшийся до погашения.

Если срок погашения больше года, то применяется вероятность дефолта на 1 год.

Вероятность дефолта (PD) на иные сроки оценивается пропорционально сроку от вероятности дефолта на горизонте 1 год.

Для расчета вероятности дефолта на срок менее года используем следующий подход:

$$PD_i = PD * \frac{D}{T}$$

где,

PD – вероятность дефолта эмитента/дебитора на горизонте 1 год;

D – количество календарных дней до погашения/оферты;

T – количество календарных дней в году, в котором осуществляется расчет PD_i .

Таблица 1. Соответствие шкал рейтингов

АКРА	Эксперт РА	Moody`s	S&P	Fitch
		Международная шкала	Международная шкала	Международная шкала
AAA(RU)	ruAAA	Ваа1 и выше	BBB+ и выше	BBB+ и выше
		Ваа2	BBB	BBB
		Ваа3	BBB-	BBB-
AA+(RU), AA(RU), AA-(RU)	ruAA+, ruAA	Ва1	BB+	BB+
A+(RU), A(RU)	ruAA-, ruA+	Ва2	BB	BB
A-(RU), BBB+(RU)	ruA, ruA-, ruBBB+	Ва3	BB-	BB-
BBB(RU), BBB-(RU)	ruBBB	B1	B+	B+
BB+(RU)	ruBBB-, ruBB+	B2	B	B
BB(RU), BB-(RU)	ruBB	B3	B-	B-
CCC, CC, C	CCC, CC, C	Саа, Са, С	CCC, C	CCC, C

При этом в целях данной методики применяются следующие рейтинги (при наличии):

1. Moody`s:

- Long-Term Issuer Ratings (Долгосрочный рейтинг эмитента – для активов в иностранной валюте);
- Local Currency Long-Term Issuer Ratings (Долгосрочные рейтинги эмитента в национальной валюте – для активов в национальной валюте).

2. Standard & Poor`s

- Long-Term Issuer Credit Ratings (для активов в иностранной валюте);
- Local Currency Long-Term Issuer Credit Ratings (для активов в национальной валюте).

3. Fitch

- Long-Term Corporate Finance Obligations Ratings (для активов в иностранной валюте);
- Local Currency Long-Term Corporate Finance Obligations Ratings (для активов в национальной валюте).

4. АКРА национальная шкала для Российской Федерации

5. RAEX (Эксперт РА) национальная шкала для Российской Федерации

При соответствии одному уровню рейтинга нескольких вероятностей дефолта используется максимальное значение PD.

Потери при банкротстве (LGD) определяются следующим образом:

$$LGD=1-RR,$$

где:

RR (recovery rate) – ожидаемый процент возврата по просроченным выплатам.

LGD (или RR) определяется на основании публичных доступных данных международного рейтингового агентства Moody's с учетом соответствия шкал рейтингов (Таблица 1).

4. Определение соответствия уровню рейтинга через кредитный спред облигаций.

Порядок определения соответствия контрагента уровню рейтинга на дату оценки:

- 1) Определяется доходность к погашению по облигациям данной организации сроком более 1 года и менее 3 лет. При отсутствии облигаций со сроком менее 3 лет можно использовать спред с индексами соответствующей срочности. При наличии облигаций со сроком погашения только менее 1 года для расчета кредитного спреда могут использоваться облигации других эмитентов (как минимум 3-х), имеющих как близкие по сроку и доходности облигации, так и облигации со сроком 1-3 года.
- 2) Определяется, доходности какого из индексов полученная доходность по облигации наиболее соответствует, в качестве меры близости используется среднеарифметический кредитный спред облигаций с G-curve в сравнении с кредитным спредом указанных ниже индексов. Кредитный спред рассчитывается как разница между доходностью к погашению облигации на срок ее модифицированной дюрации и G-curve на этот срок. В указанных целях используются следующие индексы:
 - Индекс корпоративных облигаций (1-3 года, рейтинг \geq BBB-) Тикер – **RUCBITRBBB3Y**
Описание индекса - <http://moex.com/a2197>.
Архив значений - <http://moex.com/ru/index/RUCBITRBBB3Y/archive>
 - Индекс корпоративных облигаций (1-3 года, BB- \leq рейтинг < BBB-) Тикер - **RUCBITRBB3Y**
Описание индекса - <http://moex.com/a2196>
Архив значений - <http://moex.com/ru/index/RUCBITRBB3Y/archive>
 - Индекс корпоративных облигаций (1-3 года, B- \leq рейтинг < BB-) Тикер - **RUCBITRB3Y**
Описание индекса - <http://moex.com/a2195>
Архив значений - <http://moex.com/ru/index/RUCBITRB3Y/archive/>

1. По следующей таблице определяется, какой уровень рейтинга использовать при определении вероятности дефолта:

Moody`s	Индекс
Международная шкала	
Baa1	RUCBITRBBB3Y
Baa2	
Baa3	
Ba1	RUCBITRBB3Y
Ba2	
Ba3	
B1	RUCBITRB3Y
B2	
B3	

Приложение № 3.

Используемая терминология

Погашение – ближайшее досрочное (например, оферта) погашение (не частичное) облигации или погашение облигации, в случае, если досрочное погашение не предусмотрено эмиссионными документами.

Доходность к погашению – эффективная ставка доходности, рассчитанная к погашению.

Эффективная ставка доходности долговой ценной бумаги от цены P определяется исходя из уравнения:

$$P + NKD = \sum_{i=1}^N \frac{CF_i}{(1 + YTM)^{\frac{t_i - t_0}{365}}}$$

где:

YTM – искомая эффективная ставка доходности,

P – цена, от которой рассчитывается эффективная ставка доходности долговой ценной бумаги,

NKD – накопленный купонный доход на дату оценки (прибавляется в том случае, если цена P не включает НКД),

N – количество оставшихся на дату оценки платежей процентов и/или основной суммы долга по долговой ценной бумаге,

CF_i – величина i -го денежного потока,

t_i – плановая дата погашения суммы основного долга/ плановая дата окончания i -го купонного (процентного) периода (дата i -го денежного потока),

t_0 – дата оценки.

Приведенная стоимость денежных потоков на дату оценки рассчитывается по формуле:

$$PV = \sum_{i=1}^N \frac{CF_i}{(1 + r)^{\frac{t_i - t_0}{365}}}$$

где:

r – ставка дисконтирования,

N – количество оставшихся на дату оценки платежей процентов и/или основной суммы долга по договору (депозиту, долговой ценной бумаге),

CF_i – величина i -го денежного потока,

t_i – плановая дата погашения суммы основного долга/ плановая дата окончания i -го купонного (процентного) периода (дата i -го денежного потока),

t_0 – дата оценки.

Аналогичная облигация – облигация, относящаяся к тому же сегменту, что и оцениваемая бумага.

Сегментация облигаций в целях оценки осуществляется с использованием матричного подхода одновременно по рейтингу, сроку обращения и типу эмитента, доходности, валюте:

«Стандарт энд Пурс» (Standard & Poor's) либо «Фитч Рейтингс» (Fitch-Ratings), или до уровня Saa1 и ниже от рейтингового агентства «Мудис Инвесторс Сервис» (Moody's Investors Service), или CCC(RU) и ниже от Аналитического Кредитного Рейтингового Агентства (Акционерное общество) (АКРА (АО) или ruССС и ниже от Рейтинговое Агентство Эксперт РА

а. Группировка по рейтингу эмитента (если эмитент имеет рейтинг нескольких рейтинговых агентств, то для группировки используется максимальный рейтинг):

В целях определения аналога выбираются ценные бумаги с тем же рейтингом, что и исходная облигация.

- b. Группировка по дюрации (DURATION) облигации:
В целях определения аналога выбираются ценные бумаги с дюрацией исходной бумаги +/- 30 дней.
- c. Группировка по типу эмитента:
- для облигации российских эмитентов, номинированные в рублях:
Государственные облигации;
Корпоративные облигации;
Муниципальные облигации и облигации субъектов РФ.
- для еврооблигации российских эмитентов:
Государственные еврооблигации;
Еврооблигации кредитных организаций;
Еврооблигации нефинансовых организаций.
- d. Группировка по валюте.
- e. Группировка по отраслям:
Банки
Небанковские финансовые организации
Транспорт
Строительство
Нефтегазовая отрасль
Торговля
Сельское хозяйство и рыболовство
Связь и телекоммуникации
Информационные технологии
Прочие

Средневзвешенный срок до погашения/оферты – взвешенный по графику погашения номинала облигации срок до погашения в годах, рассчитываемый по формуле:

$$\text{Ср. взв. срок} = \sum_{i=1}^n \left(CF_i \times \frac{(t_i - \tau)}{365} \right), \quad (2.1)$$

Где:

- CF_i - частичное (или полное) погашение номинала в % от номинала;
 t_i - дата частичного (или полного) погашения номинала;
 τ - дата оценки.

В случае если выпуском не предусмотрено частичное погашение основного долга (амортизация), то средневзвешенный срок до погашения/оферты равен периоду от даты определения справедливой стоимости до наиболее ранней из дат: даты погашения или даты оферты по облигации, указанной в решении о выпуске.

В случае если дата оценки совпадает с датой оферты, то расчет средневзвешенного срока производится от даты оценки до наиболее ранней из даты погашения или даты оферты, следующей за датой оценки.

Примечание:

При расчете средневзвешенного срока до погашения / оферты промежуточные округления не производятся, результат выражается в годах, округляется до 4 знаков после запятой.

В случае если выпуском предусмотрено частичное погашение основного долга, но величины погашаемых частей не определены на весь ожидаемый срок обращения⁶, такие суммы считаются установленными в дату окончания купонного периода, по истечении которого они выплачиваются, и учитываются в расчете любых величин, предусмотренных настоящей Методикой, с этой даты.

Ставка КБД (значение кривой бескупонной доходности, G-curve) может рассчитываться в точке, соответствующей:

- средневзвешенному сроку погашения / оферты по ценной бумаге, в точке, соответствующей дате денежного потока или
- срочности процентной ставки, соответствующей сроку до погашения депозита, рассчитанному от даты расчета ЭСП, или
- дюрации биржевого индекса в случаях, предусмотренных Приложением №8 Правил, или
- иному сроку в случаях, определенных Правилами.

Примечание:

При расчете Ставки КБД значение срок определяется в годах, округляется до 4 знаков после запятой. Исходные данные (за исключением п.2.1), определенные в днях, переводятся путем деления исходного значения на 365. Если в расчете используются данные, выраженные в месяцах, то результат определяется как:

- 1 месяц: 0.0833 года
- 2 месяца: 0.1667 года
- 3 месяца: 0.2500 года
- 4 месяца: 0.3333 года
- 5 месяцев: 0.4167 года
- 6 месяцев: 0.5000 года
- 7 месяцев: 0.5833 года
- 8 месяцев: 0.6667 года
- 9 месяцев: 0.7500 года
- 10 месяцев: 0.8333 года
- 11 месяцев: 0.9167 года
- 12 месяцев: 1.0000 год.

В расчете используются:

- Методика расчёта кривой бескупонной доходности государственных облигаций, определенная Московской биржей⁷;
- динамические параметры G-кривой по состоянию на каждый торговый день.

Источник информации: официальный сайт Московской биржи.

Примечание:

При расчете Ставки КБД промежуточные округления не производятся, результат выражается в процентах, округляется до 2 знаков после запятой.

⁶ Например – для облигаций с ипотечным покрытием.

⁷ Методика расчёта кривой бескупонной доходности опубликована на сайте Московской биржи. В целях расчета справедливой стоимости используется редакция методики, актуальная на дату вступления в силу настоящих Правил. При внесении изменений в методику расчёта кривой бескупонной доходности дата начала использования измененной методики в целях расчета справедливой стоимости устанавливается отдельно по согласованию с СД.

Приложение № 4.

**АКТ
перерасчета стоимости**

(пенсионных накоплений/пенсионных резервов)

г. Москва

« ____ » ____ 20 ____ г.

в лице _____ (далее именуется _____),
действующей на основании _____

составил(а) настоящий АКТ в связи с _____
« ____ » 20 ____ г. _____ :

Дата	Данные без учёта изменений, руб.:			Данные с учётом изменений, руб.:		Отклонение, %	
	Наименование актива/ обязательства	стоимость актива/обязательства	совокупная стоимость пенсионных резервов (СРС)/стоимость чистых активов пенсионных накоплений (СЧА)	стоимость актива/ обязательства	совокупная стоимость пенсионных резервов (СРС)/стоимость чистых активов пенсионных накоплений (СЧА)	стоимости актива/обязательства от корректной СРС/СЧА	СРС/СЧА от корректной СРС/СЧА

В соответствии Правилами расчёта текущей стоимости и стоимости чистых активов, в которые инвестированы средства пенсионных накоплений, расчёта стоимости активов, в которые размещены средства пенсионных резервов, и совокупной стоимости пенсионных резервов, в случае выявления ошибки в расчёте стоимости чистых активов необходимо:

_____ изменения в регистры учета.
(внести/не вносить)

Произвести перерасчет стоимости активов, в которые размещены средства _____, и совокупной стоимости пенсионных резервов/стоимости чистых активов за следующие даты:

Примечания:

(подпись) / _____ ФИО

(подпись Фонда*) / _____ ФИО

* проставляется в случае принятия решения о перерасчете стоимости при отклонении менее 0,1%

Приложение № 5

Порядок расчета денежных потоков облигации с неопределенным купоном и/или номиналом в будущем в случае отсутствия цены 1 уровня или цены НРД.

При формировании графика будущих денежных потоков учитываются все денежные потоки в погашение основного долга и купонного дохода в течение ожидаемого срока обращения.

Ожидаемый срок обращения ценной бумаги определяется с даты расчета справедливой стоимости (не включая) до наименьшей из дат (включая):

- даты оферты, ближайшей к дате определения справедливой стоимости (не включая дату определения справедливой стоимости). При этом при наличии оферты, дающей эмитенту право, а не обязанность выкупа, Фонд вправе отказаться от ее использования, если у него есть основания предполагать, что эмитентом облигации такое право использовано не будет;
- даты полного погашения, предусмотренной условиями выпуска.

Под датой денежного потока понимаются:

- плановые даты окончания купонных периодов и периодов для частичного погашения основного долга в соответствии с условиями выпуска;
- дата, до которой определен ожидаемый срок обращения в соответствии с условиями выпуска.

Денежные потоки, включая купонный доход, рассчитываются в соответствии с условиями выпуска.

При формировании графика денежных потоков в целях расчета справедливой стоимости ценных бумаг осуществляется пересмотр будущих денежных потоков при наличии обновленной информации⁸:

- о величине ставки купона (для ценных бумаг, по которым процентные ставки не определены на весь ожидаемый срок обращения) – новое значение ставки купона считается установленным в дату его публикации;
- о величине погашаемой части основного долга (для ценных бумаг, по которым предусмотрено частичное погашение основного долга, но суммы погашаемых частей основного долга не определены на весь ожидаемый срок обращения) – новые величины основного долга считаются установленными в дату их публикации⁹.

Для долговых ценных бумаг, по которым предусмотрено частичное погашение основного долга, но величины погашаемого основного долга не определены на весь срок обращения, суммы будущих денежных потоков рассчитываются исходя из остатка основного долга на дату расчета, определённого с учетом всех ранее установленных сумм погашения.

По облигациям с переменным купоном и/или индексируемым номиналом для оценки будущих денежных потоков, величина которых не определена на момент оценки, используются различные подходы для двух случаев:

⁸ С учетом данного условия о дате начала применения ранее неизвестных величин (ставки купона, суммы погашаемого основного долга, за исключением облигаций с индексируемым номиналом) выполняется расчёт иных показателей, предусмотренных настоящим Приложением.

⁹ При этом пересчету подлежат в т.ч. все денежные потоки, следующие за датой окончания соответствующего купонного периода, по окончании которого производится выплата основного долга.

- По выпуску/эмитенту не происходило резкого изменения кредитного качества;
- По выпуску/эмитенту происходило резкое изменение кредитного качества.

Для долговых ценных бумаг с индексируемым номиналом, если в расчет величины номинала включены переменные, значение которых не зависит от решения эмитента, и при этом не предусмотрена его амортизация, номинальная стоимость рассчитывается на дату каждого денежного потока исходя из номинальной стоимости на дату определения справедливой стоимости, срока до даты денежного потока и прогнозного значения инфляции для соответствующего периода по формуле:

$$\text{НОМИНАЛ ИН}_n = \text{ОКРУГЛ} \left(\text{НОМИНАЛ ИН}_{n-1} \times \left(1 + \text{ПРОГНОЗ ИПЦ}_{n-1} \right)^{\frac{D_n - D_{n-1}}{365}}, 2 \right),$$

где:

- НОМИНАЛ ИН_n - искомое значение номинала на дату каждого денежного потока;
- НОМИНАЛ ИН_{n-1} - величина номинала, рассчитанная на дату предшествующего денежного потока, но не ранее даты расчета справедливой стоимости;
- НОМИНАЛ ИН₀ - величина номинала на дату определения справедливой стоимости;
- ПРОГНОЗ ИПЦ_{n-1} - прогнозные значения инфляции, определенное на дату предшествующего денежного потока (n-1).

Для долговых ценных бумаг с индексируемым номиналом, в расчет величины которого включены переменные, значение которых не зависит от решения эмитента, и при этом предусмотрена его амортизация, номинальная стоимость рассчитывается на дату каждого денежного потока с учетом предшествующего частичного погашения основного долга по формуле:

$$\text{НОМИНАЛ ИН}'_n = \text{ОКРУГЛ}(\text{НОМИНАЛ ИН}_n \times (1 - \text{СУММ(ДОЛЯ АМОРТ)}_{n-1}), 2),$$

где:

- НОМИНАЛ ИН'_n - величина номинала с учетом его амортизации - искомое значение номинала на дату каждого денежного потока за вычетом частичного погашения основного долга с даты размещения выпуска (не включая частичное погашение основного долга в составе денежного потока n);
- НОМИНАЛ ИН_n - величина номинала без учета его амортизации - значение, рассчитанное на дату соответствующего денежного потока по формуле без учета частичного погашения основного долга с даты размещения выпуска (с учетом индексирования величины номинала, установленной на дату размещения выпуска);
- СУММ(ДОЛЯ АМОРТ)_{n-1} - сумма долей частичного погашения номинала с даты размещения выпуска до даты денежного потока n (не включая долю частичного погашения номинала в составе денежного потока n).

В расчет суммы денежного потока включается сумма частичного погашения основного долга, если оно предусмотрено условиями выпуска в дату денежного потока, рассчитанная по формуле

$$\text{СУММА АМОРТ}_n = \max(\text{ОКРУГЛ}(\text{НОМИНАЛ} \times \text{ДОЛЯ АМОРТ}_n, 2); \text{ОКРУГЛ}(\text{НОМИНАЛ ИН}_n \times \text{ДОЛЯ АМОРТ}_n, 2))$$

где:

СУММА АМОРТ _n	- искомая величина частичного погашения номинала в дату соответствующего денежного потока;
НОМИНАЛ ИН _n	- величина номинала без учета его амортизации - значение, рассчитанное на дату соответствующего денежного потока по формуле без учета частичного погашения основного долга с даты размещения выпуска (т.е. только с учетом индексирования величины номинала, установленной на дату размещения выпуска);
НОМИНАЛ	- величина номинала на дату размещения выпуска (без учета индексации и амортизации);
ДОЛЯ АМОРТ _n	- доля частичного погашения номинала в дату денежного потока п.

Определение вмененной инфляции:

Для всех периодов, дата начала которых не превышает 2023 год (год погашения выпуска ОФЗ 52001RMFS), в качестве прогноза инфляции используется значение «вмененной» инфляции для выпуска ОФЗ 52001RMFS, рассчитанное по формуле как разница между Ставкой КБД в точке, соответствующей сроку до погашения выпуска ОФЗ 52001RMFS, и средневзвешенной доходностью к погашению этого же выпуска:

$$INF_{\leq 2023} = \text{КБД}_{52001} - \text{УТМ}_{52001},$$

Для всех периодов, начинающихся в промежутке с 2024 года до 2028 год (включая), в качестве прогноза инфляции используется значение, рассчитанное по формуле, исходя из значений «вмененной» инфляции выпусков ОФЗ 52001RMFS и 52002RMFS:

$$INF_{2024-2028} = \text{ОКРУГЛ} \left(\left(\left(t_{52002} - t_{52001} \sqrt{\frac{(1 + INF_{\leq 2028}/100)^{t_{52002}}}{(1 + INF_{\leq 2023}/100)^{t_{52001}}} - 1 \right), 4 \right) * 100, \right.$$

$$INF_{\leq 2028} = \text{КБД}_{52002} - \text{УТМ}_{52002},$$

где:

$INF_{\leq 2023}$	- значение «вмененной» инфляции для выпуска ОФЗ 52001RMFS, рассчитанное по формуле (а) с точностью до 2 знаков после запятой - результат расчета по формуле (а) соответствует значению в процентах;
$INF_{\leq 2028}$	- значение «вмененной» инфляции для выпуска ОФЗ 52002RMFS, рассчитанное по формуле (с) с точностью до 2 знаков после запятой - результат расчета по формуле (с) соответствует значению в процентах;
t_{52001}, t_{52002}	- значение средневзвешенного срока до погашения выпусков ОФЗ 52001RMFS, 52002RMFS, рассчитанное в годах с точностью до 4-х (четырёх) знаков после запятой;

- КБД₅₂₀₀₁, КБД₅₂₀₀₂ - значение Ставки КБД в точке, соответствующей средневзвешенному сроку до погашения выпусков ОФЗ 52001RMFS, 52002RMFS;
- YTM₅₂₀₀₁, YTM₅₂₀₀₂ - средневзвешенная доходность к погашению выпусков ОФЗ 52001RMFS, 52002RMFS на дату оценки, публикуемая Московской биржей.

Для всех периодов, начинающихся в промежутке с 2029 года до 2030 год (включая), в качестве прогноза инфляции используется значение, рассчитанное по формуле, исходя из значений «вмененной» инфляции выпусков ОФЗ 52002RMFS и 52003RMFS:

$$INF_{2029-2030} = \text{ОКРУГЛ} \left(\left(\left(\sqrt[t_{52003}-t_{52002}] \left(\frac{(1 + INF_{\leq 2030}/100)^{t_{52003}}}{(1 + INF_{\leq 2028}/100)^{t_{52002}}} - 1 \right) \right), 4 \right) * 100, \right.$$

$$INF_{\leq 2030} = \text{КБД}_{52003} - \text{YTM}_{52003},$$

где:

- $INF_{\leq 2030}$ - значение «вмененной» инфляции для выпуска ОФЗ 52003RMFS, рассчитанное по формуле (е) с точностью до 2 знаков после запятой – результат расчета по формуле (е) соответствует значению в процентах;
- t_{52003} - значение средневзвешенного срока до погашения выпуска 52003RMFS, рассчитанное в годах с точностью до 4-х (четырёх) знаков после запятой;
- КБД₅₂₀₀₃ - значение Ставки КБД в точке, соответствующей средневзвешенному сроку до погашения выпуска ОФЗ 52003RMFS;
- YTM₅₂₀₀₃ - средневзвешенная доходность к погашению выпуска ОФЗ 52003RMFS на дату оценки, публикуемая Московской биржей.

Для всех периодов, начинающихся с 2031 года при отсутствии соответствующих выпусков ОФЗ, в качестве прогноза инфляции используется порядок, описанный в п. 1.1.2-1.1.4.

1. По выпуску/эмитенту не происходило резкого изменения кредитного качества.

Методы, указанные ниже, применяются в иерархическом порядке.

1.1.1. Для прогнозных значений инфляции (ПРОГНОЗ ИПЦ) используется значение «вмененной» инфляции (далее также – ВИПЦ, INF).

Для всех периодов, дата начала которых не превышает соответствующие даты погашения выпусков Государственных ценных бумаг РФ, номинал которых зависит от значения инфляции (например, 2023 год - год погашения выпуска ОФЗ 52001RMFS), в качестве прогноза инфляции используется значение «вмененной» инфляции, соответствующей временному горизонту платежа.

Для периодов, дата начала которых не превышает дату погашения ближайшего по дате выпуска ОФЗ – значение «вмененной» инфляции для соответствующего ближайшего по дате погашения выпуска ОФЗ, рассчитанное как разница между Ставкой КБД в точке,

соответствующей сроку до погашения выпуска ОФЗ, и средневзвешенной доходностью к погашению этого же выпуска.

Для периодов, находящихся в промежутке между датами погашения двух соседних по датам выпусков ОФЗ - значение, рассчитанное исходя из значений «вмененной» инфляции соответствующих соседних выпусков.

Порядок расчета **вмененной инфляции** описан выше.

Для всех остальных периодов прогноз строится в соответствии с порядком, описанным в п. 1.1.2. – 1.1.4.

1.1.2. При наличии прогноза МЭР по базовому показателю, используемому для определения величины купона (например, ИПЦ), величины купонов на сроки, имеющиеся в прогнозе МЭР, рассчитываются на основании данных прогноза МЭР. Если прогноз МЭР имеется не на весь период, то оставшиеся купоны определяются по методам, указанным ниже.

1.1.3. При наличии хотя бы одного выпуска аналогичных облигаций (срок, объем выпуска) того же эмитента, по которым на дату оценки есть цена активного рынка, для расчета величины купонов цена принимается равной цене, дающей доходность по аналогичным облигациям. В целях расчета величины каждого отдельного будущего купона они принимаются равными на весь неопределённый оставшийся до погашения период. В случае наличия более одного выпуска аналогичных облигаций того же эмитента (одинаковый срок и объем), по которым на дату оценки есть цена активного рынка, для расчета величины купонов цена принимается равной средней цене таких выпусков.

1.1.4. При отсутствии цены активного рынка для аналогичных облигаций того же эмитента используется подход сохранения кредитного спреда.

1.1.4.1. Если цена активного рынка по данной облигации могла быть определена не более чем 1 (один) месяц назад, то на каждый день с определяемой ценой рассчитывается разница ставок между доходностью к погашению по данной облигации и ставкой в G-кривой по ОФЗ на срок, равный дюрации облигации. Спред определяется как среднее значение между этими разностями. Для расчета величины неизвестных купонов цена принимается равной цене, дающей доходность, равную $(r + \text{Spread})$ на дату оценки, где:

r – ставка кривой бескупонной доходности рынка ОФЗ (G-кривая),

Spread – средний спред.

1.1.4.2. Если цена активного рынка облигации не могла быть определена не более чем 1 месяц назад, то в качестве кредитного спреда принимается усредненный кредитный спред за один месяц не более чем по трем другим облигациям того же эмитента с наиболее близкими к оцениваемому дюрациями. Кредитный спред рассчитывается аналогично п. 1.1.4.1.

1.1.4.3. Если эмитент не имеет других облигаций, имеющих цену активного рынка в течение предыдущего месяца, то для оценки неизвестных купонов применяется подход «эшелонов» кредитного риска по рейтингу эмитента. Доходность принимается равной доходности по соответствующему индексу облигаций, соответствующему рейтинговой группе, к которой относится оцениваемая облигация:

В зависимости от кредитного рейтинга у выпуска долговой ценной бумаги (кредитный рейтинг в валюте номинала), а в случае его отсутствия - рейтинга эмитента или поручителя (гаранта) долговой ценной бумаги, долговая ценная бумага может быть отнесена к одной из четырех рейтинговых групп. При наличии нескольких рейтингов, выбирается наибольший из имеющихся актуальных кредитных рейтингов. Если поручительство по выпуску долговой

ценной бумаги обеспечивает исполнение обязательств в полном объёме и (или) гарантия выдана на сумму номинальной стоимости и процентов по таким долговым ценным бумагам, то выбирается наибольший из имеющихся актуальных кредитных рейтингов выпуска долговой ценной бумаги и поручителя (гаранта).

АКРА	Эксперт РА	Moody`s	S&P	Fitch	Рейтинговая группа
		Международная шкала	Международная шкала	Международная шкала	
		Baa1 и выше	BBB+ и выше	BBB+ и выше	Рейтинговая группа I
		Baa2	BBB	BBB	
AAA(RU)	ruAAA	Baa3	BBB-	BBB-	
AA+(RU), AA(RU), AA-(RU)	ruAA+, ruAA	Ba1	BB+	BB+	Рейтинговая группа II
A+(RU), A(RU)	ruAA-, ruA+	Ba2	BB	BB	
A-(RU), BBB+(RU)	ruA, ruA-, ruBBB+	Ba3	BB-	BB-	
BBB(RU), BBB-(RU)	ruBBB	B1	B+	B+	Рейтинговая группа III
BB+(RU)	ruBBB-, ruBB+	B2	B	B	
BB(RU)	ruBB	B3	B-	B-	
Более низкий рейтинг / рейтинг отсутствует					Рейтинговая группа IV

- Рейтинговая группа I
Индекс корпоративных облигаций (1-3 года, рейтинг \geq BBB-),
Тикер - RUCBICPBVB3Y;
- Рейтинговая группа II
Индекс корпоративных облигаций (1-3 года, BB- \leq рейтинг < BBB-),
Тикер - RUCBICPBVB3Y;
- Рейтинговая группа III
Индекс корпоративных облигаций (1-3 года, B- \leq рейтинг < BB-),
Тикер - RUCBICPB3Y;
- Рейтинговая группа IV
выбирается Индекс в зависимости от котировального уровня, в который входит долговая ценная бумага: Индекс котировальных листов (котировальный уровень 2) или Индекс котировальных листов (котировальный уровень 3),
Тикер - RUCBICPL2,
Тикер -RUCBICPL3.

1.2.1. Прогнозирование процентных ставок для ценных бумаг, потоки по которым зависят от g-curve, на основе форвардных ставок (Методика применима только в случае, если описанный порядок определения купона в методике соответствует эмиссионным документам).

а) В соответствии с условиями выпуска рассчитывается прогнозная дата определения ставки для *i*-ого купонного периода ($d_{к у п}$).

б) На основе данных эмиссионных документов определяется форвардная дата для *i*-го купонного периода:

$$date_{fi} = d_{к у п} + d_i$$

где:

$date_{fi}$ – форвардная дата, используемая для определения прогнозной ставки *i*-го купона;

$d_{к у п}$ – дата определения купона, рассчитанная в соответствии с п.1;

d_i – срок для G-curve в годах, используемый для определения ставки *i*-го купонного периода в соответствии с условиями выпуска (форвардная точка).

с) Для *i*-го купонного периода рассчитывается форвардный срок для определения купона (t_i , в годах) на дату оценки:

$$t_i = \left(\frac{d_{к у п} - date}{365} \right)$$

где:

t_i – форвардный срок для определения купона (в качестве базы расчета используется 365 дней);

$d_{к у п}$ – дата определения купона, рассчитанная в соответствии с п.1;

$date$ – дата оценки.

д) Форвардное значение ставки (f_i) для *i*-го купонного периода определяется по формуле:

$$f_i = \left[\frac{(1+g_{fi})^{t_i+d_i}}{(1+G_i)^{t_i}} \right]^{\frac{1}{d_i}} - 1$$

где:

f_i – форвардное значение ставки *i*-го денежного потока;

g_{fi} – значение спотовой G-кривой на дату оценки на сроке, соответствующей в форвардной дате ($date_{fi} - date$);

t_i – форвардный срок для определения *i*-го купонного периода в годах (в качестве базы расчета используется 365 дней);

d_i – срок для G-curve в годах, используемый для определения ставки *i*-го купонного периода; (форвардная точка);

G_i – значение G-кривой в процентах, определённое на дату ($d_{куп}$).

е) Рассчитанные форвардные значения процентных ставок корректируются в соответствии с условиями выпуска.

1.3.1. Прогнозирование процентных ставок для ценных бумаг, потоки по которым зависят от иных переменных, осуществляется в соответствии с подходами, описанными в п. 1.1.2 – 1.1.4.

2. По эмитенту/облигации происходило резкое изменение кредитного качества.

2.1. Если произошло улучшение кредитного качества в следствии покупки эмитента компанией с большей кредитоспособностью (более высоким рейтингом), то при определении неизвестных купонов в порядке, описанном в п. 1, в качестве аналогичных выпусков используются облигации компании-покупателя.

2.2. Если произошло ухудшение кредитного качества (снижение рейтинга, корпоративный конфликт, значимые претензии контрагентов или государственных органов и т.п.), то определяются аналогичные ситуации с другими эмитентами в прошлом. В качестве базы для определения доходности для расчета величины неизвестных купонов используется относительный рост спреда подвергнувшегося стрессу эмитента в прошлом, умноженный на кредитный спред оцениваемого эмитента до момента стрессового события. Относительный рост спреда рассчитывается как отношение среднего спреда за 10 (десять) дней с момента стрессового события к спреду до стрессового события. При этом в течении указанных десяти дней должно быть не менее 5 (пяти) дней, на которые по результатам торгов есть цены, используемые для оценки на активном рынке. В случае если таких дней менее пяти, то для расчета относительного спреда используются первые такие пять дней.

2.3. Резкое изменение кредитного качества может признаваться в следующих случаях (включая, но не ограничиваясь):

- Снижение/рост рейтинга выпуска/эмитента;
- Приобретение эмитента компанией с более высоким/низким кредитным качеством (более высоким/низким рейтингом);
- Включение эмитента в санкционный список;
- Серьезный корпоративный конфликт;
- Значительные претензии контрагентов или государственных органов.

Приложение № 6

Методика определения внутреннего кредитного рейтинга контрагента (за исключением кредитной организации)

I. Общие положения

- 1.1. Настоящая «Методика определения внутреннего кредитного рейтинга контрагента» (далее – Методика) устанавливает критерии и порядок определения кредитных рейтингов контрагентов, в том числе эмитентов - некредитных организаций (далее – контрагенты).
- 1.2. Настоящая Методика основана на принципе консервативности: информация, используемая для присвоения контрагенту кредитного рейтинга, должна быть актуальной и достоверной; чем меньшим объемом актуальной и достоверной информации обладает УК, тем более консервативным должно быть значение внутреннего кредитного рейтинга.
- 1.3. Настоящая Методика распространяется на всех контрагентов, за исключением:
 - субъектов РФ и муниципальных образований;
 - кредитных организаций.

II. Термины и определения

- 2.1. В рамках настоящей Методики используются следующие общие термины и определения:
 - Контрагент – юридическое лицо, на которое в соответствии с требованиями пункта 1.3 настоящей Методики распространяется ее действие.
 - Кредитоспособность контрагента – способность контрагента своевременно и в полном объеме исполнять свои обязательства, в том числе по размещенным ценным бумагам.
 - Дефолт - невыполнение контрагентом обязательств по возврату заемных средств, а также выплате процентов по привлеченным кредитам, займам и размещенным ценным бумагам.
 - Кредитный риск – вероятность возникновения финансовых потерь у Фонда, вызванный низкой кредитоспособностью контрагента.
 - Рейтинг – агрегированная оценка кредитоспособности контрагента, обозначаемая с помощью группы символов от AAA+ (высшая кредитоспособность) до D (дефолт, либо состояние, близкое к дефолту).
 - Параметр риска – группа показателей и прочих характеристик, обобщающая деятельность контрагента и рассчитываемая как взвешенная сумма количественных и качественных коэффициентов.
 - Количественные коэффициенты – значение взвешенных показателей, рассчитанных на основании финансовой отчетности контрагента.
 - Качественные коэффициенты – значение взвешенных показателей деятельности контрагента нефинансового характера.
 - Вероятность дефолта (англ. probability of default, PD) – относительный показатель, отражающий (в процентах) вероятность наступления дефолта контрагента на заданном горизонте.

III. Общие принципы определения кредитного рейтинга (CRA)

- 3.1. Определение кредитного рейтинга (англ. credit risk assessment, CRA) контрагента

включает следующие основные этапы:

- анализ параметров риска, связанных с бизнес-профилем контрагента (анализ бизнес-риска);
- анализ параметров риска, связанных с финансовым профилем контрагента (анализ финансового риска);
- определение значения внутреннего кредитного рейтинга контрагента (на основе анализа бизнес-риска и финансового риска контрагента).

3.2. Значения качественных и количественных коэффициентов рассчитываются как взвешенные ответы на вопросы, которые предполагают два варианта ответа: «Да» (1) или «Нет» (0) и оцениваются суммой присвоенных им баллов. Общий вывод по оценке уровня кредитного риска контрагента представляется в виде внутреннего кредитного рейтинга.

3.3. Внутренний рейтинг контрагента может иметь одно из значений, приведенных в Таблице 1:

Таблица 1

Рейтинг	Описание
AAA (+/-)	Высшая степень кредитоспособности. Финансовое состояние оценивается как стабильно хорошее.
AA (+/-)	Высокая степень кредитоспособности. Финансовое состояние оценивается как хорошее и стабильное в долгосрочной перспективе.
A (+/-)	Высокая степень кредитоспособности. Финансовое состояние оценивается как хорошее и стабильное в долгосрочной перспективе. Некоторые финансовые показатели ниже класса AA.
BBB (+/-)	Сравнительно высокая степень кредитоспособности. Финансовое состояние оценивается как удовлетворительное и стабильное в долгосрочной перспективе
BB (+/-)	Средняя степень кредитоспособности. Финансовое состояние оценивается как удовлетворительное и стабильное в краткосрочной перспективе
B (+/-)	Степень кредитоспособности немного ниже средней. Основные показатели финансового состояния оцениваются как удовлетворительные и стабильные в краткосрочной перспективе
CCC (+/-)	Степень кредитоспособности ниже средней. Основные показатели финансового состояния оцениваются как удовлетворительные, но их стабильность сомнительна.
CC (+/-)	Низкая степень кредитоспособности. Основные показатели финансового состояния оцениваются как удовлетворительные или близкие к удовлетворительным, но их стабильность сомнительна.
C (+/-)	Очень низкая степень кредитоспособности. Финансовое состояние оценивается как неудовлетворительное и нестабильное.
D	Низшая степень оценки кредитоспособности. Финансовое состояние оценивается как стабильно неудовлетворительное (близкое к дефолту). Стадия процедуры банкротства.

3.4. Оценка финансового риска рассчитывается на основании анализа размещаемой в открытых источниках финансовой отчетности контрагента. Приоритет отдается консолидированной отчетности по международным стандартам финансовой отчетности IFRS (МСФО) или стандартам бухгалтерского учета GAAP, применяемым в США, при ее отсутствии используется консолидированная отчетность по Российским стандартам бухгалтерского учета. При отсутствии консолидированной отчетности для анализа используется отчетность контрагента по РСБУ.

3.5. Определение рейтинга контрагента, являющегося SPV - компанией (special purpose vehicle, компания специального назначения или «проектная компания», созданная для реализации определённого проекта или для определённой цели), проводится на основании анализа бизнес - и финансового рисков поручителя или материнской компании.

3.6. В целях настоящей Методики в качестве рейтингов международных агентств принимаются во внимание рейтинги агентств Standard & Poors, Fitch Ratings и Moody's

Investors Service согласно п.3 Методики оценки кредитного риска контрагента. При их отсутствии учитываются рейтинги российских агентств АО «Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство» (АКРА) и АО «Эксперт РА» в соответствии с мэппингом рейтингов, установленным Банка России, согласно Таблице 2.

Таблица 2

Внутренний рейтинг	Standard & Poor's	Moody's Investors Service	Fitch Ratings	АКРА	Эксперт РА
AAA+	AAA+	AAA1	AAA+		
AAA	AAA	AAA2	AAA		
AAA-	AAA-	AAA3	AAA-		
AA+	AA+	AA1	AA+		
AA	AA	AA2	AA		
AA-	AA-	AA3	AA-		
A+	A+	A1	A+		
A	A	A2	A		
A-	A-	A3	A-		
BBB+	BBB+	Baa1	BBB+		
BBB	BBB	Baa2	BBB		
BBB-	BBB-	Baa3	BBB-	AAA(RU)	ruAAA
BB+	BB+	Ba1	BB+	AA+(RU)	ruAA+
BB+	BB+	Ba1	BB+	AA(RU)	ruAA
BB	BB	Ba2	BB	AA-(RU)	ruAA-
BB	BB	Ba2	BB	A+(RU)	ruA+
BB-	BB-	Ba3	BB-	A(RU)	ruA
BB-	BB-	Ba3	BB-	A-(RU)	ruA-
B+	B+	B1	B+	BBB+(RU)	ruBBB+
B+	B+	B1	B+	BBB(RU)	ruBBB
B	B	B2	B	BBB-(RU)	ruBBB-
B	B	B2	B	BB+(RU)	ruBB+
B-	B-	B3	B-	BB(RU)	ruBB
CCC+	CCC+	Caa1	CCC+	BB-(RU)	ruBB-
CCC	CCC	Caa2	CCC		
CCC-	CCC-	Caa3	CCC-		
CC	CC	Ca	CC	B+(RU)	ruB+
CC	CC	Ca	CC	B(RU)	ruB
CC	CC	Ca	CC	B-(RU)	ruB-
C	C	-	C	CCC(RU)	ruCCC
C	C	-	C	CC(RU)	ruCC
C	C	-	C	C(RU)	ruC
D	D	D	D	D	D

3.7. Оценка финансового положения контрагента формируется на основе комплексного анализа его финансово-хозяйственной деятельности с использованием всей имеющейся в распоряжении информации, исходя из совокупной балльной оценки параметров риска, на основании которых производится:

- оценка бизнес – риска на основе следующих факторов: качество акционеров, качество менеджмента, прозрачность и доступность информации, рыночные позиции, состояние отрасли и взаимоотношения с органами власти.

- оценка финансового риска на основе ряда финансовых показателей, позволяющих оценить уровень достаточности капитала, качество активов, эффективность деятельности, уровень ликвидности и долговой нагрузки.
- 3.8. При отсутствии необходимой информации для оценки отдельных параметров риска, перечисленных в настоящей методике, их балльная оценка принимается равной нулю.
- 3.9. Для оценки дополнительных факторов, не затрагиваемых в рейтинговой модели, но способных оказать существенное влияние на уровень кредитоспособности контрагента, используется экспертная корректировка оценки бизнес- и финансового риска контрагента, которая может принимать одно из трех значений:
- положительная – используется в случае наличия факторов, не учтенных в используемой рейтинговой модели, способных положительно повлиять на уровень кредитоспособности контрагента;
 - нейтральная – используется в случае, когда отраженные в рейтинговой модели факторы риска в достаточной мере определяют уровень кредитоспособности контрагента;
 - отрицательная - используется в случае наличия факторов, не учтенных в используемой рейтинговой модели, способных отрицательно повлиять на уровень кредитоспособности контрагента.
- 3.10. При определении итогового рейтингового балла с доля качественной характеристики в расчете составляет 50%, доля количественной характеристики – 50%.

IV. Анализ бизнес-профиля контрагента

- 4.1. Для оценки бизнес-риска контрагента вычисляется процентная доля суммы набранных баллов каждого качественного фактора риска с учетом весовых коэффициентов по отношению к их максимально возможному количеству, согласно Таблице 3:

Таблица 3

	Факторы риска	Вес в группе	Эффективный вес
БИЗНЕС-РИСК		50%	50%
ВНУТРЕННИЕ ФАКТОРЫ		45%	23%
	КАЧЕСТВО УЧРЕДИТЕЛЕЙ	60%	14%
	Стабильность учредителей / руководства:	20%	3%
	<i>отсутствует вероятность смены учредителей или возникновения конфликтов между ними, что могло бы негативно отразиться на стабильности деятельности контрагента</i>	33%	
	<i>отсутствует информация о возбуждении уголовных дел за последний год против учредителей / руководства контрагента</i>	33%	
	<i>кредитоспособность и стабильность основных учредителей не вызывает сомнений и не ухудшилась в последнее время / возможна поддержка с их стороны (отсутствие информации оценивается как негативный фактор)</i>	33%	
ПРОЗРАЧНОСТЬ И ДОСТУПНОСТЬ ИНФОРМАЦИИ		40%	9%
	Состав конечных бенефициаров раскрывается в открытых источниках	20%	2%
	контрагент входит в перечень стратегических предприятий, формируемый Правительством РФ / гарантируется поддержка на государственном уровне	35%	3%

	Факторы риска	Вес в группе	Эффективный вес
	контрагент, а также связанные и аффилированные с ним организации имеют положительную кредитную историю в течение последних 5 лет (в т.ч. не допускались дефолты и реструктуризации по облигационным займам, кредитам, отсутствуют случаи неисполнения обязательств, не подавались иски о банкротстве)	25%	2%
	оценка достоверности финансовой отчетности контрагента	20%	2%
	если аудит отчетности контрагента за последний заверченный год (на последнюю отчетную дату) проведен аудиторскими компаниями, входящими в «большую четверку» (PricewaterhouseCoopers, Deloitte, Ernst&Young, KPMG)	100%	
	если аудит отчетности контрагента за последний заверченный год (на последнюю отчетную дату) проведен крупными аудиторскими компаниями ¹⁰	66%	
	если аудит отчетности контрагента за последний заверченный год (на последнюю отчетную дату) проведен аудиторскими компаниями не указанными выше или не проводился	33%	
ВНЕШНИЕ ФАКТОРЫ		45%	23%
РЫНОЧНЫЕ ПОЗИЦИИ		50%	11%
	Рыночные позиции контрагента по доле рынка:	50%	6%
	<i>контрагент входит в ТОП-3 лидеров отрасли в стране</i>	100%	
	<i>контрагент занимает 4-10 позицию среди лидеров отрасли в стране</i>	95%	
	<i>контрагент занимает 11-20 позицию среди лидеров отрасли в стране</i>	80%	
	Рыночные позиции контрагента по географическому сегменту:	50%	6%
	<i>продукция / услуги реализуются на федеральном уровне и / или за пределами РФ в развитые страны</i>	100%	
	<i>продукция / услуги реализуются, преимущественно, в столичном регионе и / или в развивающиеся страны</i>	95%	
	<i>продукция / услуги реализуются, преимущественно, в отдельном нестоличном регионе РФ и / или в слаборазвитые страны</i>	80%	
СОСТОЯНИЕ ОТРАСЛИ И ВЗАИМООТНОШЕНИЯ С ОРГАНАМИ ВЛАСТИ		50%	11%
	Риск отрасли, в которой работает контрагент, оценивается как:	80%	9%
	<i>низкий (нефтегазовая промышленность)</i>	100%	
	<i>пониженный (горнодобывающая промышленность, металлургия, энергетика)</i>	95%	
	<i>умеренный (транспорт, химическая промышленность, связь, фармацевтика)</i>	90%	
	<i>повышенный (машиностроение, торговля, легкая, пищевая, медицинская промышленность, общественное питание)</i>	80%	
	<i>высокий (сельское хозяйство, строительство, лизинг, прочее производство и иные услуги)</i>	70%	
	За последний год не было претензий к контрагенту со стороны регулирующих / контролирующих органов	20%	2%
Экспертная корректировка		10%	5%
	<i>Положительная</i>	100%	
	<i>Нейтральная</i>	50%	
	<i>Отрицательная</i>	0%	

¹⁰ В целях настоящего пункта к крупным аудиторским компаниям относятся: БДО, Интеркомаудит, Финэкспертиза, Энерджи Консалтинг, РСМ Топ-аудит, СВ-аудит, развитие бизнеса, 2К-Аудит Деловые консультации / Мориссон Интернешнл, Моор Стивенс, Grant Thornton.

V. Анализ финансового профиля контрагента

5.1. В целях оценки финансового риска контрагента для каждого фактора риска вычисляется процентная доля суммы набранных баллов, рассчитанных в соответствии с Таблицей 5, с учетом весовых коэффициентов по отношению к их максимально возможному количеству, согласно Таблице 4.

Таблица 4

	Факторы риска	Вес в группе	Эффективный вес
<u>ФИНАНСОВЫЙ РИСК</u>		50%	50%
ДОСТАТОЧНОСТЬ КАПИТАЛА		15%	8%
	Доля капитала в пассивах [K1]	20%	2%
	За последний год отмечается положительная динамика собственного капитала [K2]	30%	2%
	Источники финансирования деятельности контрагента:	50%	4%
	<i>внеоборотные активы полностью финансируются за счет собственного капитала</i>	100%	
	<i>внеоборотные активы финансируются за счет собственного капитала и долгосрочных обязательств</i>	66%	
	<i>внеоборотные активы финансируются за счет собственного капитала, а также долгосрочных и краткосрочных обязательств</i>	33%	
КАЧЕСТВО АКТИВОВ		15%	8%
	Масштаб деятельности контрагента:	33%	2%
	<i>активы - более 1000 млрд.руб.</i>	100%	
	<i>активы - от 500 до 1000 млрд.руб.</i>	95%	
	<i>активы - от 100 до 500 млрд.руб.</i>	90%	
	<i>активы - от 50 до 100 млрд.руб.</i>	80%	
	<i>активы - до 50 млрд.руб.</i>	70%	
	Темпы прироста активов контрагента за год [A1]	33%	2%
	Коэффициент обеспеченности оборотных средств долгосрочными пассивами [A2]	33%	2%
УРОВЕНЬ ЛИКВИДНОСТИ		20%	10%
	Коэффициент абсолютной ликвидности [L1]	30%	3%
	Коэффициент покрытия (текущей ликвидности) [L2]	40%	4%
	Оборачиваемость дебиторской задолженности превышает оборачиваемость кредиторской задолженности [L3]	30%	3%
ДОЛГОВАЯ НАГРУЗКА		20%	10%
	Коэффициент финансового левериджа: соотношение обязательств и собственного капитала [D1]	20%	2%
	Показатель Долг / EBITDA (по РСБУ сумма прибыли до налогообложения и уплаченных процентов + амортизация) [D2]	40%	4%
	Уровень покрытия EBITDA (по РСБУ сумма прибыли до налогообложения и уплаченных процентов + амортизация) начисленных к уплате процентов [D3]	40%	4%
ЭФФЕКТИВНОСТЬ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ		20%	10%

	Факторы риска	Вес в группе	Эффективный вес
	Темп прироста объема продаж [E1]	15%	2%
	Деятельность контрагента за последние 12 месяцев носит прибыльный характер	25%	3%
	Наблюдается рост чистой рентабельности за год [E2]	25%	3%
	Рентабельность капитала на отчетную дату [E3]	35%	4%
	Экспертная корректировка	10%	5%
	<i>Положительная</i>	<i>100%</i>	
	<i>Нейтральная</i>	<i>50%</i>	
	<i>Отрицательная</i>	<i>0%</i>	

Таблица 5

№п/п	Название показателя	Формула расчета	Значения финансовых показателей			
			100 баллов	66 баллов	33 баллов	0 баллов
ДОСТАТОЧНОСТЬ КАПИТАЛА						
K1*	Доля капитала в пассивах, %	Капитал / Пассивы	≥40	[20-40)	[5-20)	<5
K1**			≥20	[10-20)	[5-10)	<5
K1***			≥10	[6-10)	[3-6)	<3
K2	За последний год отмечается положительная динамика собственного капитала, %	Капитал / Капитал_12мес назад	-	-	-	-
КАЧЕСТВО АКТИВОВ						
A1	Темпы прироста активов контрагента за год, %	Активы / Активы_12мес назад	≥10	[5-10)	[1-5)	<1
A2*	Коэффициент обеспеченности оборотных средств	(Капитал + Долгосрочные обязательства - Внеоборотные активы) / Оборотные активы	≥10	[0-10)	[-20 - 0)	< -20
A2**	долгосрочными пассивами, %		≥20	[0-20)	[-40 - 0)	< -40
A2***			≥50	[-100;-50)	[-200; - 100)	< -200
УРОВЕНЬ ЛИКВИДНОСТИ						
L1*	Коэффициент абсолютной ликвидности	Денежные средства / Краткосрочные обязательства	≥0,2	[0,1-0,2)	[0,05-0,1)	< 0,05
L1**			≥0,3	[0,1-0,3)	[0,05-0,1)	< 0,05
L1***			≥0,1	[0,05-0,1)	[0,03-0,05)	< 0,03
L2*	Коэффициент покрытия (текущей ликвидности)	Оборотные активы / Краткосрочные обязательства	≥1,2	[0,7-1,2)	[0,3-0,4)	< 0,03
L2**			≥1,5	[0,7-1,5)	[0,3-0,4)	< 0,03
L2***			≥1	[0,6-1)	[0,2-0,6)	< 0,02
L3	Оборачиваемость дебиторской задолженности превышает оборачиваемость кредиторской задолженности*	$\frac{((\text{Дебиторская задолженность}_{\text{на отч дату}} + \text{Дебиторская задолженность}_{\text{на нач года}}) / 2) / (\text{Выручка}_{\text{на отч дату}} / T * 365)}{((\text{Кредиторская задолженность}_{\text{на отч дату}} + \text{Кредиторская задолженность}_{\text{на нач года}}) / 2) / (\text{Себестоимость}_{\text{на отч дату}} / T * 365)}$	-	-	-	-
ДОЛГОВАЯ НАГРУЗКА						
D1*	Коэффициент финансового левериджа: соотношение обязательств и собственного капитала	(Долгосрочные обязательства + Краткосрочные обязательства) / Капитал	<1	[1-2)	[2-3)	≥3
D1**			<3	[3-5)	[5-7)	≥7
D1***			[0-10)	[10-15)	[15-20)	≥20
D2	Показатель Долг / EBITDA (по РСБУ сумма прибыли до налогообложения и уплаченных процентов + амортизация)	(Долгосрочные кредиты и займы + Краткосрочные кредиты и займы + Обязательства по лизинговым договорам) / (Прибыль до налогообложения + Процентные расходы + Амортизация)	[0-2) (для лизинга - [0-4)	[2-4) (для лизинга - [4-7)	[4-5) (для лизинга - [7-10)	≥5 (для лизинга - ≥10)
D3*	Уровень покрытия EBITDA (по РСБУ сумма прибыли до налогообложения и уплаченных процентов + амортизация)	(Прибыль до налогообложения + Процентные расходы + Амортизация) / Процентные расходы	≥10	[5-10)	[1-5)	< 1
D3**	начисленных к уплате процентов		≥5 (для лизинга - >4)	[3-5) (для лизинга - [2-4)	[1-3) (для лизинга - [0,5-2)	< 1 (для лизинга - <0,5)
D3***			≥5	[3-5)	[1-3)	< 1
ЭФФЕКТИВНОСТЬ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ						
E1	Темп прироста объема продаж, %	Выручка / Выручка_12мес назад	≥10	[5-10)	[1-5)	< 1
E2	Рост за год показателя чистая рентабельность	Чистая прибыль / Выручка Чистая прибыль_12мес назад / Выручка_12мес назад	-	-	-	-
E3*	Рентабельность капитала на отчетную дату, % *	(Чистая прибыль/T*365) / (Капитал + Капитал_на нач года)/2	≥10	[5-10)	[1-5)	< 1
E3**			≥7	[4-7)	[1-4)	< 1

T - количество дней с начала года по состоянию на отчетную дату.

*для всех отраслей экономики, кроме следующих - Связь и телекоммуникация (но включая АО «Почта России» и ПАО «Ростелеком»), Строительство и девелопмент, Торговля и ритейл, Лизинг.

**для отраслей экономики: Строительство и девелопмент, Торговля и ритейл, Лизинг, Финансовые организации.

*** для отраслей экономики: Связь и телекоммуникация (кроме АО «Почта России» и ПАО «Ростелеком»).

VI. Определение итогового значения кредитного рейтинга (CRA) контрагента

- 6.1. Путем взвешивания оценок бизнес- и финансового риска с учетом п.3.10 настоящей методики определяется расчетный рейтинговый балл контрагента.
- 6.2. На основании полученного расчетного рейтингового балла контрагента определяется его внутренний расчетный в соответствии с Таблицей 6:

Таблица 6

Расчетный рейтинговый балл	Внутренний расчетный рейтинг
100%	AAA+
99%	AAA
98%	AAA-
97%	AA+
96%	AA
95%	AA-
93% - 94%	A+
91% - 92%	A
89% - 90%	A-
85% - 88%	BBB+
81% - 84%	BBB
77% - 80%	BBB-
73% - 76%	BB+
69% - 72%	BB
65% - 68%	BB-
63% - 64%	B+
61% - 62%	B
59% - 60%	B-
57% - 58%	CCC+
55% - 56%	CCC
53% - 54%	CCC-
51% - 52%	CC+
49% - 50%	CC
47% - 48%	CC-
45% - 46%	C+
43% - 44%	C
41% - 42%	C-
0% - 40%	D

- 6.3. В случае если расчетный кредитный рейтинг контрагента, в том числе нерезидента, рассчитанный в соответствии с настоящей Методикой, превышает кредитный рейтинг страны регистрации (страны осуществления бизнеса) контрагента, контрагенту присваивается кредитный рейтинг, соответствующий суверенному кредитному рейтингу страны регистрации (страны осуществления бизнеса). Значение суверенного рейтинга определяется на основании кредитных рейтингов, присвоенных государству международными рейтинговыми агентствами (Standard & Poors, Fitch Ratings и Moody's). В случае отсутствия у государственного образования кредитных рейтингов, присвоенных международными рейтинговыми агентствами, и отсутствия информации о наличии у государственного образования неисполненных обязательств (дефолта по своим обязательствам), внутренний кредитный рейтинг такого образования принимается равным

С.

- 6.4. При выявлении в процессе ранжирования иных факторов и обстоятельств, не предусмотренных настоящей Методикой и существенно влияющих на уровень кредитного риска контрагента, внутренний расчетный рейтинг контрагента может быть повышен или понижен на одну ступень (по сравнению со значением рейтинга, рассчитанным в соответствии с требованиями настоящей Методики) на основании профессионального суждения.

VII. Порядок валидации модели определения кредитного рейтинга

- 7.1. Разработанная модель определения кредитоспособности и определения внутреннего рейтингов контрагентов подлежит ежегодной валидации.
- 7.2. Валидация модели проводится путем сопоставления определенного по данной Методике внутреннего рейтинга контрагента (CRA) с его аналогичным уровнем, определенным ведущими рейтинговыми агентствами.
- 7.3. Базисом для сравнения выступает наивысший рейтинг, присвоенный агентствами Standard & Poors, Fitch Ratings и Moody's Investors Service контрагентам - резидентам РФ.
- 7.4. Несоответствие рейтинговой оценки (CRA) контрагента ни одному из международных рейтингов не должно иметь место более, чем в 20% случаев в сторону завышения на основании консервативного подхода. В противном случае Методика подлежит калибровке.

Методика определения кредитного рейтинга кредитной организации

I. Общие положения

- 1.1. Настоящая «Методика определения кредитного рейтинга кредитной организации» (далее - Методика) устанавливает порядок и критерии определения кредитных рейтингов кредитных организаций (далее – КО).
- 1.2. Определение кредитных рейтингов КО формируется на основе комплексного анализа ее финансово-хозяйственной деятельности с использованием всей имеющейся в распоряжении информации, исходя из совокупной балльной оценки параметров риска, на основании которых производится:
- оценка бизнес - риска на основе следующих факторов: состав бенефициаров, вхождение в состав системно значимых кредитных организаций, наличие положительной кредитной истории и поддержки со стороны учредителей, а также бизнес-модель, масштаб региональной сети и наличие рейтингов;
 - оценка финансового риска на основе ряда финансовых показателей, позволяющих оценить уровень достаточности капитала, качество активов, эффективность деятельности и уровень ликвидности.
- 1.3. При отсутствии необходимой информации для оценки отдельных факторов риска, перечисленных в настоящей методике, их балльная оценка принимается равной нулю.
- 1.4. Для оценки дополнительных факторов, не затрагиваемых в рейтинговой модели, но способных оказать существенное влияние на уровень кредитоспособности КО, используется экспертная корректировка оценки качественной и количественной характеристики КО, которая может принимать одно из трех значений:

- положительная – используется в случае наличия факторов, не учтенных в используемой рейтинговой модели, способных положительно повлиять на уровень кредитоспособности КО;
- нейтральная – используется в случае, когда отраженные в рейтинговой модели факторы риска в достаточной мере определяют уровень кредитоспособности КО;
- отрицательная - используется в случае наличия факторов, не учтенных в используемой рейтинговой модели, способных отрицательно повлиять на уровень кредитоспособности КО.

1.5. При определении итогового рейтингового балла КО доля бизнес – риска в расчете составляет 40%, доля финансового риска – 60%.

1.6. Внутренний рейтинг КО может иметь одно из значений, приведенных в Таблице 1:

Таблица 1

Рейтинг	Описание
BBB (+/-)	Высокая степень кредитоспособности. Финансовое состояние оценивается как хорошее и стабильное в долгосрочной перспективе.
BB (+/-)	Сравнительно высокая степень кредитоспособности. Финансовое состояние оценивается как удовлетворительное и стабильное в долгосрочной перспективе
B (+/-)	Средняя степень кредитоспособности. Финансовое состояние оценивается как удовлетворительное и стабильное в краткосрочной перспективе
CCC (+/-)	Степень кредитоспособности ниже средней. Основные показатели финансового состояния оцениваются как удовлетворительные, но их стабильность сомнительна.
CC (+/-)	Низкая степень кредитоспособности. Основные показатели финансового состояния оцениваются как близкие к неудовлетворительным, и их стабильность сомнительна.
C (+/-)	Очень низкая степень кредитоспособности. Финансовое состояние оценивается как неудовлетворительное и нестабильное.
D	Низшая степень оценки кредитоспособности. Финансовое состояние оценивается как стабильно неудовлетворительное (близкое к дефолту). Стадия процедуры банкротства.

II. Термины и определения

2.1. В рамках настоящей Методики используются следующие общие термины и определения:

- Кредитоспособность – способность КО в полном объеме и в срок исполнить свои обязательства по заключенным сделкам.
- Дефолт - невыполнение КО обязательств по возврату заемных средств, а также выплате процентов по привлеченным кредитам, займам и размещенным ценным бумагам.
- Кредитный риск – вероятность возникновения финансовых потерь у Фонда, вызванный низкой кредитоспособностью КО.
- Рейтинг – агрегированная оценка кредитоспособности КО, обозначаемая с помощью группы символов от AAA+ (высшая кредитоспособность) до D (дефолт, либо состояние, близкое к дефолту).
- Рейтинговая модель – балльно-весовая оценка параметров риска, характеризующих финансово-хозяйственную деятельность КО.
- Параметры риска – группа показателей и прочих характеристик, обобщающих деятельность КО, рассчитываемых как взвешенная сумма количественных и

качественных факторов риска.

- Количественные факторы риска – значения взвешенных оценок финансовых показателей, рассчитанных на основании финансовой отчетности КО, участвующие в оценке количественной характеристики КО.
- Качественные факторы риска - значения взвешенных показателей деятельности КО нефинансового характера, участвующие в оценке бизнес – риска КО.
- Качественные коэффициенты – значение взвешенных показателей деятельности контрагента нефинансового характера. Вероятность дефолта (англ. probability of default, PD) – относительный показатель, отражающий (в процентах) вероятность наступления дефолта контрагента на заданном горизонте.

III. Оценка бизнес-риска

Для оценки бизнес – риска КО вычисляется процентная доля суммы набранных баллов каждого качественного фактора риска с учетом весовых коэффициентов по отношению к их максимально возможному количеству, согласно Таблице 2:

Таблица 2

	Факторы риска	Вес в группе	Эффективный вес
<u>ОЦЕНКА БИЗНЕС-РИСКА</u>		40%	40%
ВНУТРЕННИЕ ФАКТОРЫ		45%	18%
	Крупнейшим бенефициром КО является:	40%	11%
	<i>РФ, Госкорпорация</i>	100%	
	<i>субъект РФ; владелец компании, входящей в топ-150 крупнейших организаций РФ по объему реализации продукции в рейтинге РА Эксперт; зарубежная кредитная организация, входящая в топ-5 крупнейших банковских/ топ-5 небанковских организаций страны ее расположения</i>	75%	
	<i>владелец компании, занимающей 151-400 позиции в рейтинге крупнейших организаций РФ по объему реализации продукции, составленном РА Эксперт; не менее 15% акций владеют крупные международные финансовые организации (ЕБРР, МФК и др.)</i>	50%	
	<i>прочие лица, о которых в СМИ имеется информация о наличии иного успешного бизнеса, деятельность которого обслуживает контрагент</i>	25%	
	<i>прочие физические лица, о деятельности которых информация в СМИ отсутствует</i>	0%	
	КО входит в перечень системно значимых кредитных организаций	20%	2%
	<i>да</i>	100%	
	<i>нет</i>	0%	
	КО имеет положительную кредитную историю (в т.ч. не допускались дефолты по облигационным займам, не вводилось финансовое оздоровление, отсутствуют случаи неисполнения / несвоевременного исполнения КО своих обязательств)	20%	2%
	<i>да</i>	100%	
	<i>нет</i>	0%	
	КО входит в состав крупной финансово- промышленной группы / есть основания полагать, что при необходимости КО будет оказана всесторонняя поддержка со стороны владельцев	20%	2%
	<i>да</i>	100%	
	<i>нет</i>	0%	
ВНЕШНИЕ ФАКТОРЫ		45%	18%

Факторы риска	Вес в группе	Эффективный вес
Наличие региональной сети:	33%	6%
<i>региональная сеть представлена более, чем 10 филиалами</i>	100%	
<i>региональная сеть представлена 5-10 филиалами</i>	75%	
<i>региональная сеть слабо развита (1-4 филиалов)</i>	50%	
<i>основная деятельность сосредоточена в столичном регионе</i>	25%	
<i>основная деятельность сосредоточена в одном нестоличном регионе</i>	0%	
Наличие широкой продуктовой линейки для клиентов и контрагентов:	33%	6%
<i>КО предоставляет банковские услуги в равной степени как юридическим, так и физическим лицам</i>	100%	
<i>КО предоставляет банковские услуги, преимущественно, юридическим лицам</i>	75%	
<i>КО предоставляет банковские услуги, преимущественно, физическим лицам</i>	50%	
<i>основным направлением КО является деятельность на финансовых рынках</i>	25%	
<i>работа с клиентами не несет ярко выраженного характера, на сайте КО отсутствует информация о кредитных и депозитных программах для физических и юридических лиц</i>	0%	
оценка достоверности финансовой отчетности контрагента	33%	6%
<i>если аудит отчетности контрагента за последний завершённый год (на последнюю отчетную дату) проведен аудиторскими компаниями, входящими в «большую четверку» (PricewaterhouseCoopers, Deloitte, Ernst&Young, KPMG)</i>	100%	
<i>если аудит отчетности контрагента за последний завершённый год (на последнюю отчетную дату) проведен крупными аудиторскими компаниями¹¹</i>	50%	
<i>если аудит отчетности контрагента за последний завершённый год (на последнюю отчетную дату) проведен аудиторскими компаниями не указанными выше или не проводился</i>	0%	
Экспертная корректировка	10%	4%
<i>Положительная</i>	100%	
<i>Нейтральная</i>	50%	
<i>Отрицательная</i>	0%	

IV. Оценка финансового риска

4.1. Для оценки финансового риска КО для каждого фактора риска вычисляется процентная доля суммы набранных баллов, рассчитанных в соответствии с Таблицей 4, с учетом весовых коэффициентов по отношению к их максимально возможному количеству, согласно Таблице 3.

Таблица 3

Факторы риска	Вес в группе	Эффективный вес
<u>ОЦЕНКА ФИНАНСОВОГО РИСКА</u>	60%	60%
ДОСТАТОЧНОСТЬ КАПИТАЛА	20%	6%
Норматив достаточности собственных средств Н1.0 (К1)	20%	1%
Отношение капитала к активам с ненулевым риском (К2)	20%	1%
Соотношение дополнительного и основного капитала (К3)	20%	1%
Динамика капитала за год (К4)	15%	
Отношение капитала к размещенным долговым ценным бумагам в пассивах (К5)	25%	2%
КАЧЕСТВО АКТИВОВ	25%	15%

¹¹ В целях настоящего пункта к крупным аудиторским компаниям относятся: БДО, Интеркомаудит, Финэкспертиза, Энерджи Консалтинг, РСМ Топ-аудит, СВ-аудит, развитие бизнеса, 2К-Аудит Деловые консультации / Мориссон Интернешнл, Моор Стивенс, Grant Thornton.

Факторы риска	Вес в группе	Эффективный вес
Динамика активов за год (A1)	5%	2%
Уровень просроченной задолженности по кредитному портфелю (A2)	20%	2%
Уровень резервирования по кредитному портфелю (A3)	20%	2%
Уровень обеспечения кредитного портфеля залогом имущества (A4)	20%	2%
Норматив максимального размера крупных кредитных рисков Н7 (A5)	10%	2%
Норматив совокупной величины риска по инсайдерам Н10.1 (A6)	5%	2%
Доля ценных бумаг в активах (A7)	20%	2%
ЭФФЕКТИВНОСТЬ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ	20%	12%
Рентабельность активов (E1)	25%	4%
Рентабельность капитала (E2)	25%	4%
Показатель структуры расходов: отношение административно-управленческих расходов к чистой прибыли (E3)	25%	2%
Валютный оборот к активам-нетто (E4)	25%	2%
УРОВЕНЬ ЛИКВИДНОСТИ	25%	21%
Норматив мгновенной ликвидности Н2 (L1)	10%	2%
Норматив текущей ликвидности Н3 (L2)	10%	2%
Норматив долгосрочной ликвидности Н4 (L3)	20%	2%
Доля межбанковских привлеченных средств и средств ЦБР в пассивах (L4)	15%	2%
Динамика депозитов юридических и физических лиц за год (L5)	20%	3%
Доля высоколиквидных активов (L6)	25%	3%
Экспертная корректировка	10%	6%
<i>Положительная</i>	100%	
<i>Нейтральная</i>	50%	
<i>Отрицательная</i>	0%	

№п/п	Название показателя	Формула расчета	Значения финансовых показателей				
			100 баллов	75 баллов	50 баллов	25 баллов	0 баллов
ДОСТАТОЧНОСТЬ КАПИТАЛА							
K1	Достаточность собственных средств	Норматив Н1.0 [форма 135]	[14-25]	[12-14]	[11-12]	[10-12]	<10, >=25
K2	Показатель общей достаточности капитала	Активы нетто [портал banki.ru] / (Активы нетто [портал banki.ru] - Активы с нулевым коэффициентом риска [форма 135])	>7	[6-7]	[5-6]	[4-5]	<4
K3	Показатель оценки качества капитала, %	Дополнительный капитал [форма 135] / Основной капитал [форма 135]	<25	[25-35]	[35-45]	[45-55]	>55
K4	Динамика капитала за год, %	(Собственные средства (капитал) [форма 135] на отчетную дату / Собственные средства (капитал) 12 мес назад [форма 135]) - 1	[20-40]	[10-20]	[5-10]	(0-5)	<=0, >40
K5	Отношение капитала к размещенным долговым ценным бумагам в пассивах	Собственные средства (капитал) [форма 135] / Выпущенные облигации и векселя [портал banki.ru]	>8	[6-8]	[4-6]	[2-4]	<2
КАЧЕСТВО АКТИВОВ							
A1	Динамика активов за год, %	(Активы нетто на отчетную дату [портал banki.ru] / Активы нетто 12 мес назад [портал banki.ru]) - 1	[5-15]	[15-20], (0-5)	[20-25]	[25-30]	<=0, >30
A2	Уровень просроченной задолженности по кредитному портфелю, %	Показатель на портале banki.ru	[1-4]	[4-8]	[5-15]	[15-20], <1	>20
A3	Уровень резервирования по кредитному портфелю, %	Показатель на портале banki.ru	[5-8]	[8-11], [4-5]	[11-12], [3-4]	[15-20], [2-3]	<2, >20
A4	Уровень обеспечения кредитного портфеля залогом имущества, %	Показатель на портале banki.ru	>100	[80-100]	[50-80]	[30-50]	<30
A5	Норматив максимального размера крупных кредитных рисков, %	Норматив Н7 [форма 135]	<200	[200-500]	[500-700]	[700-750]	>750
A6	Норматив совокупной величины риска по инсайдерам Н10.1, %	Норматив Н10.1 [форма 135]	<0,5	[0,5-1]	[1-2]	[2-2,5]	>=2,5
A7	Доля ценных бумаг в активах, %	Вложения в ценные бумаги [портал banki.ru] / Активы нетто [портал banki.ru]	[10-20]	[20-25]	[5-10], [25-30]	[0-5], [30-40]	>40
ЭФФЕКТИВНОСТЬ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ							
E1	Рентабельность активов, %	Показатель на портале banki.ru	[2-5]	[1-2]	(0-1)	>5	<=0
E2	Рентабельность капитала, %	Показатель на портале banki.ru	[5-10]	[3-5]	[1-3]	(0-1), >10	<=0
E3	Показатель структуры расходов: отношение административно-управленческих расходов к чистой прибыли	Административно-управленческие расходы [форма 102] / Чистая прибыль [форма 102]	[0-0,8]	[0,8-1,2]	[1,2-1,5]	[1,5-2]	>2, <0
E4	Валютный оборот к активам-нетто	Показатель на портале banki.ru	<0,2	[2,-3,5]	[3,5-5]	[5-7]	>7
УРОВЕНЬ ЛИКВИДНОСТИ							
L1	Норматив мгновенной ликвидности, %	Норматив Н2 [форма 135]	[50-100]	[40-50], [100-150]	[30-40], [150-200]	[17-30], [200-250]	<17, >=250
L2	Норматив текущей ликвидности, %	Норматив Н3 [форма 135]	95-150	80-95, 150-200	70-80, 200-250	60-70, 250-300	<60, >300
L3	Норматив долгосрочной ликвидности, %	Норматив Н4 [форма 135]	[0-50]	[50-70]	[70-90]	[90-110]	>110
L4	Доля межбанковских привлеченных средств и средств ЦБР в пассивах, %	(Привлеченные МБК [портал banki.ru] + Привлеченные от ЦБ РФ [портал banki.ru]) / Активы нетто [портал banki.ru]	<10	[10-15]	[15-20]	[20-25]	>25
L5	Динамика депозитов юридических и физических лиц за год, %	(Вклады физических лиц на отчетную дату [портал banki.ru] + Средства предприятий и организаций на отчетную дату [портал banki.ru]) / (Вклады физических лиц 12 мес назад [портал banki.ru] + Средства предприятий и организаций 12 мес назад [портал banki.ru])	[10-20]	[20-30], [5-10]	[30-35], [0-5]	[35-40]	<0, >40
L6	Показатель мгновенной ликвидности, %	Высоколиквидные активы Лам [форма 135] / Активы нетто [портал banki.ru]	[10-20]	[20-25], [8-10]	[25-30], [6-8]	[30-35], [4-6]	<4, >35

VI. Порядок определения кредитного рейтинга кредитной организации

- 6.1. Путем взвешивания оценок бизнес- и финансового риска с учетом п.1.6 настоящей Методики определяется расчетный рейтинговый балл КО.
- 6.2. На основании полученного расчетного рейтингового балла КО определяется ее внутренний расчетный в соответствии с Таблицей 5:

Таблица 5

Расчетный рейтинговый балл	Внутренний расчетный рейтинг КО
100%	AAA+
98%-99%	AAA
96%-97%	AAA-
93%-95%	AA+
90%-92%	AA
87%-89%	AA-
84%-86%	A+
81%-83%	A
78%-80%	A-
75%-77%	BBB+
72% - 74%	BBB
69% - 71%	BBB-
66% - 68%	BB+
63% - 65%	BB
60% - 62%	BB-
57% - 59%	B+
54% - 56%	B
51% - 53%	B-
48% - 50%	CCC+
45% - 47%	CCC
42% - 44%	CCC-
39% - 41%	CC+
36% - 38%	CC
33% - 35%	CC-
30% - 32%	C+
27% - 29%	C
24%-26%	C-
0% - 23%	D

- 6.3. В случае, если итоговый кредитный рейтинг КО, в т.ч. нерезидента, рассчитанный в соответствии с настоящей Методикой, превышает кредитный рейтинг страны регистрации (страны осуществления бизнеса) КО, ей присваивается кредитный рейтинг, соответствующий суверенному кредитному рейтингу страны регистрации (страны осуществления бизнеса). Значение суверенного рейтинга определяется на основании кредитных рейтингов, присвоенных государству международными рейтинговыми

агентствами Standard & Poors, Fitch Ratings и Moody's. В случае отсутствия у государственного образования кредитных рейтингов, присвоенных международными рейтинговыми агентствами, и отсутствия информации о наличии у государственного образования неисполненных обязательств (дефолта по своим обязательствам), внутренний кредитный рейтинг такого образования принимается равным С.

- 6.4. При выявлении в процессе ранжирования иных факторов и обстоятельств, не предусмотренных настоящей Методикой и существенно влияющих на уровень кредитного риска КО, внутренний рейтинг КО может быть повышен или понижен на одну ступень (по сравнению со значением рейтинга, рассчитанным в соответствии с требованиями настоящей Методики) на основании профессионального суждения.

VII. Порядок валидации модели

- 7.1. Разработанная модель определения кредитного рейтинга КО подлежит ежегодной валидации.
- 7.2. Валидация модели проводится путем сопоставления полученного рейтинга КО, рассчитанного по данной Методике (CRA) с его аналогичным уровнем, определенным ведущими рейтинговыми агентствами.
- 7.3. Базисом для сравнения выступает наивысший рейтинг, присвоенный агентствами Standard & Poors, Fitch Ratings и Moody's Investors Service КО - резидентам РФ.
- 7.4. Несоответствие рейтинговой оценки (CRA) контрагента ни одному из международных рейтингов не должно иметь место более, чем в 20% случаев в сторону завышения на основании консервативного подхода. В ином случае, Методика подлежит калибровке.

Методика определения кредитного рейтинга субъектов Российской Федерации и муниципальных образований

I. Общие положения

- 1.1. Настоящая «Методика определения кредитного рейтинга субъектов Российской Федерации и муниципальных образований» (далее - Методика), определяет порядок и критерии установления кредитных рейтингов субъектов Российской Федерации и муниципальных образований (далее – субъекты РФ/МО).

II. Термины и определения

- 2.1. В настоящей Методике используются следующие основные понятия и условные обозначения:
- безвозмездные поступления – поступления в бюджет субъекта РФ/МО из других бюджетов бюджетной системы РФ (дотации, субвенции, субсидии и иные межбюджетные трансферты);
 - бюджет – форма образования и расходования денежных средств, предназначенных для финансового обеспечения задач и функций государства и местного самоуправления;
 - валовой региональный продукт (ВРП) – показатель экономической деятельности региона, характеризующий процесс производства товаров и услуг для конечного использования; представляет собой валовую добавленную стоимость товаров и услуг, созданную резидентами региона, и определяется как разница между объемами выпуска и промежуточного потребления;

- кредитный рейтинг (рейтинг) – стандартизированная оценка, определяемая на основании кредитного качества субъекта РФ/МО. Рейтинг присваивается субъекту РФ/МО путем его отнесения к определенной рейтинговой категории;
- государственный долг (для МО – муниципальный долг) – величина государственного долга субъекта РФ/МО (с учетом кредитов, полученных от кредитных организаций, иностранных банков и международных организаций, бюджетных кредитов, облигационных займов и предоставленных государственных/муниципальных гарантий);
- индекс промышленного производства (ИПП) – показатель динамики объема промышленного производства, определяемый в виде отношения текущего объема производства в денежном выражении к объему промышленного производства за аналогичный период предыдущего года;
- муниципальное образование (МО) – городское или сельское поселение, муниципальный район, городской округ или внутригородская территория города федерального значения;
- собственные доходы – доходы, формирующиеся на подотчетной бюджету территории. Могут определяться как сумма налоговых и неналоговых доходов либо как величина совокупного дохода за минусом безвозмездных поступлений;
- совокупные доходы – доходы бюджета субъекта РФ/МО (собственные доходы и безвозмездные поступления);
- субъект Российской Федерации (субъект РФ) – республики, края, области, города федерального значения, автономная область, автономные округа, указанные в качестве субъектов РФ в Конституции РФ.

III. Информация для анализа

3.1. Для проведения анализа кредитного качества субъекта РФ/МО и присвоения ему рейтинга используются следующие данные:

- закон о бюджете субъекта РФ/МО на текущий год с учетом принятых поправок;
- отчет об исполнении бюджета субъекта РФ/МО за предыдущий финансовый год;
- ежемесячные отчеты об исполнении бюджета субъекта РФ/МО;
- справка о размере государственного долга субъекта РФ / муниципального долга МО, выписка из долговой книги на последнюю отчетную дату (при наличии);
- статистическая информация Федеральной службы государственной статистики и ее территориальных органов;
- информация рейтинговых агентств (обзоры, пресс-релизы, обоснования кредитных рейтингов и прочее);
- проспекты эмиссии и отчеты об итогах выпуска ценных бумаг субъекта РФ/МО;
- данные СМИ и другие доступные источники.

IV. Порядок определения кредитного рейтинга

4.1. Для определения рейтинга проводится оценка бюджетных показателей, характеризующих финансовую самостоятельность и платежеспособность региона, уровень социально-экономического развития, политическую и экономическую стабильность субъекта РФ/МО. Перечень показателей и шкала их оценки приведены в Таблице 1.

- 4.2. В разделе «Финансовые показатели», если не определено иное, в расчет берутся плановые значения на текущий год, утвержденные законом о бюджете субъекта РФ/МО.
- 4.3. В разделе «Социально-экономические показатели» расчет проводится на основании официальных статистических данных за последний доступный период.
- 4.4. В разделе «Корректирующие показатели» оценка проводится на основании данных рейтинговых агентств, СМИ, других доступных источников.
- 4.5. При наличии факторов, не учтенных в данном перечне, но оказывающих существенное влияние на положение субъекта РФ/МО, возможно экспертное присвоение им значений коэффициентов влияния.

Таблица 1

Показатель	Порядок расчета	Диапазон значений	Оценка
Финансовые показатели			Максимум 55 баллов
Дефицитная нагрузка на бюджет	Дефицит / собственные доходы	менее 20% 20 – 25% более 25%	10 5 0
Зависимость бюджета от безвозмездных поступлений	Безвозмездные перечисления / совокупные доходы	менее 15% 15 – 30% более 30%	10 5 0
Доля налоговых доходов в собственных	Налоговые доходы / собственные доходы	более 95% 90 – 95% менее 90%	10 5 0
Уровень исполнения бюджета по доходам в предыдущем периоде	Исполненный совокупный доход за предыдущий год / утвержденный совокупный доход за предыдущий год	более 95% 90 – 95% менее 90%	10 5 0
Долговая нагрузка на бюджет	Совокупный долг на текущую дату / собственные доходы	менее 20% 20 – 60% более 60%	10 5 0
Нагрузка по обслуживанию долга на расходную часть бюджета	Расходы на обслуживание долга / расходы	менее 1% 1 – 3% более 3%	5 3 0
Социально-экономические показатели			Максимум 25 баллов
Динамика ВРП Субъекта РФ/МО относительно общероссийской динамики	Динамика ВРП (индекс физического объема ВРП в процентах к предыдущему году) / среднероссийский	более 100% 90 – 100% менее 90%	3 2 0
Доля ВРП субъекта в ВВП России	ВРП субъекта (МО) / ВВП России	более 2,5% 0,5 – 2,5% менее 0,5%	5 3 0
Уровень ВРП на душу населения относительно среднего по России	ВРП на душу населения / среднероссийский	более 95% 80 – 95% менее 80%	5 3 0
Оценка инвестиционной привлекательности региона	Объем инвестиций в основные средства / объем инвестиций по России	более 2,5% 0,5 – 2,5% менее 0,5%	3 2 0
Темп роста промышленного производства региона относительно общероссийского	ИПП Субъекта РФ/МО / ИПП по России	более 100% 90 – 100% менее 90%	3 2 0

Оценка уровня поступления в бюджет налога на прибыль	Доля убыточных предприятий	менее 30%	3
		30 – 50%	2
		более 50%	0
	Динамика сальдированного финансового результата предприятий субъекта за период / среднероссийская	более 100%	3
		90 – 100%	2
		менее 90%	0
Корректирующие показатели			Максимум 25 баллов
Международный рейтинг	– рейтинг инвестиционного уровня (BBB); – рейтинг уровня BB+; – рейтинг спекулятивного уровня (BB или B); – рейтинг уровня C или D либо отсутствует		15 10 5 0
Концентрация налоговой базы и состояние основных отраслей	Экспертно оценивается: – концентрация на видах экономической деятельности; – концентрация на крупнейших налогоплательщиках; – состояние основных отраслей		-10...+5
Политическая обстановка	Экспертно оцениваются: – политический опыт главы Субъекта РФ/МО и его поддержка федеральным центром; – близость выборов и вероятность смены действующей команды; – стабильность финансовой и социальной политики		-10...+5
Чрезвычайные ситуации на территории Субъекта РФ/МО	Экспертно оценивается вероятность событий, способных существенно повлиять на экономику региона: – природных катаклизмов; – техногенных катастроф; – вооруженных конфликтов		-25..0

4.6. Определение категории кредитного рейтинга субъекта РФ/МО осуществляется исходя из значений суммарной оценки всех показателей в соответствии со шкалой согласно Таблице 2:

Таблица 2

Рейтинговый суммарный балл	Кредитный рейтинг
90 баллов и более	BBB+
от 85 до 89 баллов	BBB
от 80 до 84 баллов	BBB-
от 70 до 79 баллов	BB+
от 60 до 69 баллов	BB
от 45 до 59 баллов	BB-
от 35 до 44 баллов	B+
от 20 до 34 баллов	B
менее 20 баллов	B-
Дефолт	D

4.7. Рейтинг D присваивается субъекту РФ/МО в случае дефолта, в том числе при невыполнении субъектом РФ/МО своих обязательств по государственному долгу, а также при присвоении ему рейтинга дефолтного уровня международным рейтинговым агентством.

5. Оценка адекватности Методики

5.1. Для проверки работоспособности настоящей Методики и адекватности рассчитанных рейтингов в соответствии с Таблицей 3 определяется соотношение внутренних рейтингов и долгосрочных рейтингов кредитоспособности, устанавливаемых международными рейтинговыми агентствами.

Таблица 3

Кредитный рейтинг	Международный рейтинг (Moody's / Standard&Poor's/ Fitch)
BBB+	Baa1/BBB+/BBB+
BBB	Baa2/BBB/BBB
BBB-	Baa3/BBB-/BBB-
BB+	Ba1/BB+/BB+
BB	Ba2/BB/BB
BB-	Ba3/BB-/BB-
B+	B1/B+/B+
B	B2/B/B
B-	B3/B-/B-
D	D

5.2. Работоспособность настоящей Методики проверяется ежегодно, для чего оцениваются все субъекты РФ/МО, имеющие международный рейтинг. Допустимым считается следующий уровень отклонений кредитных рейтингов от международных:

- отклонение на одну ступень – не более 40% от числа оцениваемых субъектов РФ/МО;
- отклонение на две ступени – не более 10% от числа оцениваемых субъектов РФ/МО.

5.3. В случае превышения допустимого уровня отклонений проводится перекалибровка баллов, указанных в Таблице 1.

Приложение № 7

Перечень индексов, используемых в целях определения справедливой стоимости ценных бумаг.

Перечень наблюдаемых и доступных биржевых площадок	Перечень индексов, используемых в качестве рыночного индикатора
ПАО Московская биржа (его правопреемник) Публичное акционерное общество «Санкт-Петербургская биржа»	Индекс МосБиржи (IMOEX Russia Index)
Гонконгская фондовая биржа (The Stock Exchange of Hong Kong)	Hang Seng Index
Евронекст (Euronext Amsterdam, Euronext Brussels, Euronext Lisbon, Euronext Paris)	CAC 40 Index
Лондонская фондовая биржа (London Stock Exchange)	FTSE 100 Index
Насдак (Nasdaq)	Nasdaq composite Index
Немецкая фондовая биржа (Deutsche Boerse)	Deutsche Boerse AG German Stock Index (DAX Index)
Нью-Йоркская фондовая биржа (New York Stock Exchange);	S&P 500 Index
Американская фондовая биржа (American Stock Exchange)	Dow Jones

РЕГЛАМЕНТ РАСЧЕТА КРЕДИТНОГО СПРЕДА ДЛЯ ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

В соответствии с настоящим регламентом кредитный спред рассчитывается для долговой ценной бумаги (далее именуется долговой инструмент), номинированной в рублях (за исключением государственных ценных бумаг РФ).

Для целей расчета кредитного спреда осуществляется следующая последовательность действий в отношении долговой ценной бумаги:

- в зависимости от наличия или отсутствия кредитного рейтинга у выпуска¹² (а в его отсутствии у эмитента или поручителя) долговой ценной бумаги, определяется принадлежность ценной бумаги к одной из четырех рейтинговых групп, предусмотренных данным Регламентом;
- минимальное, максимальное и медианное значения кредитных спредов для долговой ценной бумаги принимаются равными соответствующим значениям кредитных спредов, рассчитанным для рейтинговой группы, к которой отнесена ценная бумага (за исключением ценных бумаг, отнесенных к IV рейтинговой группе, для которых кредитный спред определяется в особом порядке, предусмотренном настоящим Регламентом).

Для субординированных долговых инструментов (облигаций кредитных организаций в случае отсутствия рейтинга выпуска) устанавливается дополнительная премия за субординированность, на которую увеличиваются расчетные величины минимального, максимального и медианного значений кредитных спредов в случаях, предусмотренных настоящим Приложением. Премия за субординированность определяется с учетом доступной рыночной информации о спредах за субординированность сопоставимых выпусков или эмитентов (Уровень 2).

1. Рейтинговые группы

Для целей определения кредитного спреда вводятся следующие рейтинговые группы:

Рейтинговая группа I – наивысший уровень кредитоспособности и степень надежности по сравнению с другими эмитентами, выпусками ценных бумаг или финансовыми обязательствами. В указанную рейтинговую группу включаются долговые инструменты с рейтингом от BBB- (по шкале S&P).

Рейтинговая группа II – высокий уровень кредитоспособности, при этом присутствует некоторая чувствительность к воздействию неблагоприятных перемен в коммерческих, финансовых и экономических условиях. В указанную рейтинговую группу включаются долговые инструменты с рейтингом от BB- до BB+ (по шкале S&P).

Рейтинговая группа III – умеренный уровень кредитоспособности, при этом присутствует высокая чувствительность к воздействию неблагоприятных перемен в коммерческих, финансовых и экономических условиях. В указанную рейтинговую группу включаются долговые инструменты с рейтингом от B- до B+ (по шкале S&P).

Рейтинговая группа IV. В указанную рейтинговую группу включаются долговые инструменты:

- без рейтинга, присвоенного рейтинговыми агентствами, указанными в Таблице 1, или
- с рейтингом ниже B- (по шкале S&P), присвоенным рейтинговым агентством, указанным в Таблице 1.

Рейтинговые группы могут быть пересмотрены при выполнении одного из следующих условий:

- внесение изменений в методику расчета и состав индексов Московской биржи;

¹² Используется кредитный рейтинг по шкале рейтингового агентства, соответствующей валюте основного долга

- изменение суверенного рейтинга РФ агентствами S&P, Moody's, Fitch;
- прочие изменения на рынке, признанные существенными для целей определения рейтинговых групп.

Проверка условий для пересмотра рейтинговых групп проводится ежеквартально.

2. Порядок определения принадлежности долгового инструмента к рейтинговой группе

Определение принадлежности долгового инструмента к рейтинговой группе выполняется на основании данных ведущих рейтинговых агентств в соответствии с Таблицей 1.

Таблица 1. Сопоставление шкал рейтинговых агентств

АКРА	Эксперт РА	Moody`s	S&P	Fitch	Рейтинговая группа
		Международная шкала	Международная шкала	Международная шкала	
AAA(RU)	ruAAA	Vaa1 и выше	BBB+ и выше	BBB+ и выше	Рейтинговая группа I
		Vaa2	BBB	BBB	
		Vaa3	BBB-	BBB-	
AA+(RU), AA(RU), AA-(RU)	ruAA+, ruAA	Va1	BB+	BB+	Рейтинговая группа II
		A+(RU), A(RU)	ruAA-, ruA+	Va2	
A-(RU), BBB+(RU)	ruA, ruA-, ruBBB+	Va3	BB-	BB-	
BBB(RU), BBB-(RU)	ruBBB	B1	B+	B+	Рейтинговая группа III
		BB+(RU)	ruBBB-, ruBB+	B2	
BB(RU)	ruBB	B3	B-	B-	
Более низкий рейтинг / рейтинг отсутствует					Рейтинговая группа IV

При наличии у долговой ценной бумаги, ее эмитента или поручителя нескольких рейтингов, выбирается наибольший из имеющихся актуальных кредитных рейтингов, с учетом следующего:

- при наличии рейтинга выпуска используется наибольший из актуальных кредитных рейтингов выпуска, присвоенных различными рейтинговыми агентствами;
- в отсутствии рейтинга выпуска, присвоенного хотя бы одним рейтинговым агентством, при наличии рейтинга эмитента ценной бумаги используется наибольший из актуальных кредитных рейтингов эмитента, присвоенных различными рейтинговыми агентствами;
- в отсутствии рейтинга выпуска и эмитента, присвоенного хотя бы одним рейтинговым агентством, при наличии рейтинга поручителя ценной бумаги используется наибольший из актуальных кредитных рейтингов поручителя, присвоенных различными рейтинговыми агентствами.

3. Особенности определения кредитных спредов для I, II, III рейтинговых групп

Кредитный спред для рейтинговых групп I, II, III рассчитывается на каждую дату определения справедливой стоимости долгового инструмента.

При вычислении кредитного спреда I, II, III рейтинговых групп используется медианное значение кредитного спреда за последние 20 торговых дней (\leq даты определения справедливой стоимости).

Для расчета медианного значения кредитного спреда I, II, III рейтинговых групп используются значения доходности следующих облигационных индексов Московской биржи, раскрываемых по итогам каждого торгового дня на сайте Московской биржи:

- a. Индекс корпоративных облигаций (> 1 года, рейтинг \geq BBB-)
Тикер: **RUCBITRBBB**
Описание индекса: <https://www.moex.com/ru/index/RUCBITRBBB>
Архив значений: <https://www.moex.com/ru/index/RUCBITRBBB/archive/>
- b. Индекс корпоративных облигаций (> 1 года, BB- \leq рейтинг $<$ BBB-)
Тикер: **RUCBITRBB**
Описание индекса: <https://www.moex.com/ru/index/RUCBITRBB>
Архив значений: <https://www.moex.com/ru/index/RUCBITRBB/archive>
- c. Индекс корпоративных облигаций (> 1 года, B- \leq рейтинг $<$ BB-)
Тикер: **RUCBITRB**
Описание индекса: <https://www.moex.com/ru/index/RUCBITRB>
Архив значений: <https://www.moex.com/ru/index/RUCBITRB/archive/>

Расчет медианного кредитного спреда для I, II, III рейтинговых групп осуществляется в следующем порядке:

Рейтинговая группа I

Рассчитывается кредитный спред S_{PGI} за каждый из 20 последних торговых дней:

$$S_{PGI} = (Y_{RUCBITRBBB} - КБД_{RUCBITRBBB}) \times 100,$$

где:

- S_{PGI} - значения спреда, рассчитанные в базисных пунктах;
- $Y_{RUCBITRBBB}$ - доходность индекса RUCBITRBBB, раскрытая Московской биржей;
- $КБД_{RUCBITRBBB}$ - значение Ставки КБД в точке, соответствующей дюрации индекса RUCBITRBBB раскрытой Московской биржей.

Рассчитывается медианное значение кредитного спреда S_{PGI}^m за последние 20 торговых дней (медиана из полученного ряда S_{PGI}).

При расчете медианного значения кредитного спреда S_{PGI}^m промежуточные округления значений S_{PGI} не производятся. Полученное медианное значение кредитного спреда S_{PGI}^m округляется по правилам математического округления до целого значения базисных пунктов.

Рейтинговая группа II

Рассчитывается кредитный спред S_{PGII} за каждый из 20 последних торговых дней:

$$S_{PGII} = (Y_{RUCBITRBB} - КБД_{RUCBITRBB}) \times 100,$$

где:

- $S_{P_{ГII}}$ - значения спреда, рассчитанные в базисных пунктах;
 $Y_{RUCBITRBB}$ - доходность индекса RUCBITRBB, раскрытая Московской биржей;
 $КБД_{RUCBITRBB}$ - значение Ставки КБД в точке, соответствующей дюрации индекса RUCBITRBB раскрытой Московской биржей.

Рассчитывается медианное значение кредитного спреда $S_{P_{ГII}}^m$ за последние 20 торговых дней (медиана из полученного ряда $S_{P_{ГII}}$).

При расчете значения медианного кредитного спреда $S_{P_{ГII}}^m$ промежуточные округления значений $S_{P_{ГII}}$ не производятся. Полученное медианное значение кредитного спреда $S_{P_{ГII}}^m$ округляется по правилам математического округления до целого значения базисных пунктов.

Рейтинговая группа III

Рассчитывается кредитный спред $S_{P_{ГIII}}$ за каждый из 20 последних торговых дней:

$$S_{P_{ГIII}} = (Y_{RUCBITRB} - КБД_{RUCBITRB}) \times 100,$$

где:

- $S_{P_{ГIII}}$ - значения спреда, рассчитанные в базисных пунктах;
 $Y_{RUCBITRB}$ - доходность индекса RUCBITRB, раскрытая Московской биржей;
 $КБД_{RUCBITRB}$ - значение Ставки КБД в точке, соответствующей дюрации индекса RUCBITRB раскрытой Московской биржей.

Рассчитывается медианное значение кредитного спреда $S_{P_{ГIII}}^m$ за последние 20 торговых дней (медиана из полученного ряда $S_{P_{ГIII}}$).

При расчете значения медианного кредитного спреда $S_{P_{ГIII}}^m$ промежуточные округления значений $S_{P_{ГIII}}$ не производятся. Полученное медианное значение кредитного спреда $S_{P_{ГIII}}^m$ округляется по правилам математического округления до целого значения базисных пунктов.

4. Особенности определения кредитных спредов для IV рейтинговой группы

Рейтинговая группа IV

Используются значения индексов котировальных листов (котировальный уровень 2), Тикер - **RUCVICPL2** или котировальный уровень 3, Тикер -**RUCVICPL3** (выбирается Индекс в зависимости от котировального уровня, в который входит долговая ценная бумага).

Рассчитывается кредитный спред $S_{P_{ГIV}}$ за каждый из 20 последних торговых дней, предшествующих дате определения справедливой стоимости:

$$S_{P_{ГIV}} = (Y_{RUCVICPL3} - Y_{RUGVICPZY}) * 100, \text{ (Формула 1)}$$

$$S_{P_{ГIV}} = (Y_{RUCVICPL2} - Y_{RUGVICPZY}) * 100, \text{ (Формула 2)}$$

Y – значение доходности соответствующего индекса, раскрытого ПАО «Московская биржа».

Формула 1 используется для долговых ценных бумаг, входящих в котировальный уровень 3 ПАО «Московская биржа». Формула 2 используется для долговых ценных бумаг, входящих в котировальный уровень 2 ПАО «Московская биржа».

Рассчитывается медианное значение кредитного спреда $S_{P_{ГIV}}$ за последние 20 торговых дней (медиана из полученного ряда $S_{P_{ГIV}}$). При расчете значения медианного кредитного спреда промежуточные округления значений $S_{P_{ГIV}}$ не производятся, результат расчета округляется по правилам математического округления до целого значения базисных пунктов.

Приложение № 9

Используемые методики Ценового центра НКО АО НРД

Название	Основание	Метод 1	Метод 2	Метод 3
Методика определения стоимости облигаций с плавающей структурой платежа	Приложение 3 к приказу НКО АО НРД от 20.05.2020 г. № 91 с последующими изменениями и дополнениями	Метод рыночных цен	Метод дисконтированного денежного потока	Метод факторного разложения цены
Методика определения стоимости облигаций с ипотечным покрытием	Приложение к приказу НКО АО НРД от 19.04.2019 №66 с последующими изменениями и дополнениями	Соответствует Методике определения стоимости рублевых облигаций	Соответствует Методике определения стоимости рублевых облигаций	Соответствует Методике определения стоимости рублевых облигаций
Методика определения стоимости рублевых облигаций	Приложение к приказу НКО АО НРД от 27.06.2019 №124 с последующими изменениями и дополнениями	Метод фактических цен	Метод экстраполяции индексов	Метод факторного разложения цены
Методика определения стоимости облигаций без международных рейтингов	Приложение 2 к приказу НКО АО НРД от 20.05.2020 г. №91 с последующими изменениями и дополнениями	Метод рыночных цен	Метод дисконтированного денежного потока	Метод индексного дисконтированного денежного потока
Методика определения стоимости еврооблигаций Правительства РФ	Приложение к приказу НКО АО НРД от 04.03.2020 г. №38 с последующими изменениями и дополнениями	Метод рыночных цен	Метод дисконтированного денежного потока (с использованием данных по рынку еврооблигаций РФ)	Метод смещенного дисконтированного денежного потока (с использованием данных по рынку казначейских облигаций США)
Методика определения стоимости корпоративных еврооблигаций	Приложение 1 к приказу НКО АО НРД от 20.05.2020 г. №91 с последующими изменениями и дополнениями	Метод рыночных цен	Метод дисконтированного денежного потока (с использованием данных заемщика и бумаг с аналогичным рейтингом)	Метод индексного дисконтированного денежного потока (с использованием данных индексов корпоративных еврооблигаций)

При вступлении в силу новых методик Ценового центра НКО АО НРД, необходимых для проведения оценки ценных бумаг, входящих в состав активов пенсионных накоплений и пенсионных резервов Фонда, а также в случае внесения изменений в описанные выше методики и методы, которые

Фонд применяет в соответствии с настоящими Правилами для оценки ценных бумаг, Фонд вносит соответствующие изменения в Правила.