

«СОГЛАСОВАНО»
Генеральный директор
ООО «СДК «Гарант»

«УТВЕРЖДЕНО»
Генеральный директор
ООО «УК «Прагма Капитал»

_____ /Есаулкова Т.С./

«10» марта 2026г.

_____ /Мамаев А.А./

«10» марта 2026г.

(Приказ №10-03-26/1 от 10.03.2026 г.)

**ПРАВИЛА
ОПРЕДЕЛЕНИЯ СТОИМОСТИ ЧИСТЫХ АКТИВОВ
Закрытого паевого инвестиционного комбинированного фонда
«Рябовская мануфактура – Ликвидные офисы»**

1. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

Настоящие Правила определения стоимости активов и величины обязательств (*далее именуются Правила*), подлежащих исполнению за счет активов Закрытого паевого инвестиционного комбинированного фонда «Рябовская мануфактура – Ликвидные офисы» (*далее именуется Фонд*), разработаны в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации, в том числе Указания Банка России от 25 августа 2015 г. № 3758-У «Об определении стоимости чистых активов инвестиционных фондов, в том числе о порядке расчёта среднегодовой стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда и чистых активов акционерного инвестиционного фонда, расчётной стоимости инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов, стоимости имущества, переданного в оплату инвестиционных паев» (*далее именуется Указание*) и иных нормативных актов Банка России.

Правила устанавливают порядок и сроки определения стоимости чистых активов Фонда (*далее именуется СЧА*), в том числе порядок расчёта среднегодовой СЧА Фонда, порядок определения расчётной стоимости инвестиционного пая Фонда и порядок определения стоимости имущества, переданного в оплату инвестиционных паев Фонда. Правила определяют критерии признания, прекращения признания и методы определения стоимости активов и обязательств.

Управляющая компания Фонда обязана определять СЧА в соответствии с Правилами с учётом настоящих изменений и дополнений, при условии их согласования Специализированным депозитарием Фонда.

Настоящие Правила подлежат применению с даты начала формирования Фонда.

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

Данные, подтверждающие расчёты величин, произведенные в соответствии с Правилами, хранятся не менее 3 (Трёх) лет с даты соответствующего расчёта.

Методы определения стоимости активов, входящих в состав имущества разных паевых инвестиционных фондов и (или) акционерных инвестиционных фондов, находящихся под управлением Управляющей компании, не должны различаться.

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

Копии отчётов оценщиков, использованных в течение 3 (Трёх) последних лет при определении СЧА, предоставляются по требованию владельцев инвестиционных паёв Фонда. Плата, взимаемая за предоставление указанных копий, не может превышать затрат на их изготовление.

Правила с внесёнными изменениями и дополнениями предоставляются Управляющей компанией Фонда по требованию заинтересованных лиц.

Изменения и дополнения, вносимые в Правила, предоставляются Управляющей компанией Фонда владельцам инвестиционных паёв Фонда не позднее 5 (Пяти) рабочих дней до начала применения Правил с внесёнными изменениями и дополнениями.

Настоящие Правила, предварительно согласованные Специализированным депозитарием Фонда, подлежат публикации на официальном сайте Управляющей компании до даты начала формирования Фонда.

2. ПОРЯДОК И ПЕРИОДИЧНОСТЬ (ДАТЫ) ОПРЕДЕЛЕНИЯ СЧА, А ТАКЖЕ ВРЕМЯ, ПО СОСТОЯНИЮ НА КОТОРОЕ ОПРЕДЕЛЯЕТСЯ СЧА

СЧА определяется как разница между стоимостью всех активов Фонда (*далее именуются активы*) и величиной всех обязательств, подлежащих исполнению за счет указанных активов (*далее именуются обязательства*), на момент определения (расчета) СЧА.

Стоимость активов и величина обязательств определяются по справедливой стоимости в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» в редакции, действующей в Российской Федерации на момент расчета СЧА, с учетом требований настоящих Правил.

Стоимость активов, в том числе определенная на основании отчета оценщика, составленного в соответствии с требованиями Федерального закона от 29 июля 1998 г. №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (*далее именуется ФЗ «Об оценочной деятельности в РФ»*), определяется без учета налогов, которые уплачиваются в соответствии с законодательством Российской Федерации или иностранного государства при приобретении и реализации указанных активов.

Активы и обязательства принимаются к расчёту СЧА в случае их признания в соответствии с Международными стандартами финансовой отчетности, введенными в действие на территории Российской Федерации.

В случае определения стоимости актива на основании отчета оценщика дата оценки стоимости должна быть не ранее 6 (Шести) месяцев до даты, по состоянию на которую определяется СЧА. Стоимость актива определяется на основании доступного на момент определения СЧА отчета оценщика с датой оценки наиболее близкой к дате определения его стоимости. При необходимости возможна досрочная оценка активов до истечения шестимесячного срока.

Стоимость актива может определяться на основании отчета оценщика, если такой отчет составлен оценщиком, в отношении которого со стороны саморегулируемых организаций оценщиков не применялись в течение 2 (Двух) лет в количестве 2 (Двух) и более раз меры дисциплинарного воздействия, предусмотренных ФЗ «Об оценочной деятельности в РФ», а также внутренними документами саморегулируемых организаций оценщиков, и стаж осуществления оценочной деятельности которого составляет не менее 3 (Трёх) лет.

При определении СЧА в состав обязательств не включается резерв на выплату вознаграждения Управляющей компании, Специализированному депозитарию, аудиторской организации, оценщику Фонда и лицу, осуществляющему ведение реестра владельцев инвестиционных паев паевого инвестиционного Фонда (*далее именуется резерв на выплату вознаграждений*), определенный исходя из размера вознаграждения, предусмотренного соответствующим лицам Правилами доверительного управления Фондом.

Не допускается включение в состав обязательств иных резервов, в том числе резерва на оплату расходов, связанных с доверительным управлением имуществом, составляющим Фонд.

СЧА Фонда определяется:

- на дату завершения (окончания) формирования Фонда;
- в случае приостановления выдачи, погашения и обмена инвестиционных паев - на дату возобновления их выдачи, погашения и обмена;
- в случае прекращения Фонда - на дату возникновения основания его прекращения;
- после завершения (окончания) формирования Фонда - ежемесячно на последний рабочий день календарного месяца;
- на последний рабочий день срока приёма заявок на приобретение, погашение инвестиционных паёв;

СЧА определяется не позднее рабочего дня, следующего за днем, по состоянию на который осуществляется расчёт СЧА.

СЧА Фонда определяется по состоянию на час и минуты московского времени, соответствующие 23 час. 59 мин. даты, на которую рассчитывается СЧА того часового пояса, в котором была 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).

СЧА, в том числе среднегодовая СЧА, а также расчётная стоимость инвестиционного пая Фонда определяются с точностью до 2 (Двух) знаков после запятой, с применением правил математического округления в валюте, указанной в Правилах доверительного управления Фондом.

В случае если в Правилах доверительного управления Фондом не указана валюта, в которой определяется СЧА, в том числе среднегодовая СЧА и расчётная стоимость инвестиционного пая Фонда, то указанные стоимости определяются в рублях.

В случаях изменения данных, на основании которых была определена СЧА, СЧА подлежит перерасчёту. Перерасчёт СЧА может не осуществляться только в случае, когда отклонение использованной в расчёте стоимости актива (обязательства) составляет менее чем 0,1% корректной СЧА, и отклонение СЧА на этот момент расчёта составляет менее 0,1% корректной СЧА.

3. ПРИЗНАНИЕ, ПРЕКРАЩЕНИЕ ПРИЗНАНИЯ И ОЦЕНКА ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ

Признание денежных средств на расчетных счетах в кредитных организациях осуществляется в дату зачисления денежных средств на соответствующий банковский счет (расчетный, транзитный, валютный) на основании выписки с указанного счета.

Денежные средства оцениваются в сумме остатка по данным выписок по указанным счетам **с учетом порядка оценки справедливой стоимости неснижаемого остатка**, предоставленных соответствующими кредитными организациями, на дату оценки. В случае отсутствия на дату оценки выписки кредитной организации денежные средства оцениваются в сумме, отраженной в выписке по состоянию на ближайшую дату **с учетом порядка оценки справедливой стоимости неснижаемого остатка**, предшествующую дате оценки.

При заключении соглашения с кредитной организацией о неснижаемом остатке денежных средств на расчетном счете, справедливая стоимость денежных средств на неснижаемом остатке оценивается в порядке, аналогичном изложенному в пункте 4.2 настоящих правил за период, прошедший со дня предыдущего зачисления процентов на расчетный счет, или с момента начала действия такого соглашения, если проценты еще не зачислялись.

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, в отношении которых на дату оценки не получена выписка из банка, подтверждающая зачисление денежных средств на расчетный счет,

признаются в качестве переводов в пути и оцениваются в сумме перечисленных средств.

Справедливая стоимость денежных средств в случае необходимости корректируется в соответствии с порядком, предусмотренным п.10.

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 банка (денежные средства переходят в актив «прочая дебиторская задолженность»);
- дата ликвидации банка согласно информации, раскрытой в официальном доступном источнике (в том числе записи в ЕГРЮЛ о ликвидации банка в порядке, установленном действующим законодательством).

4. ПРИЗНАНИЕ, ПРЕКРАЩЕНИЕ ПРИЗНАНИЯ И ОЦЕНКА ДЕПОЗИТОВ

4.1. Признание и прекращение признания депозитов

Депозит в банке признается в качестве актива с:

- даты поступления денежной суммы на депозитный счет, открытый в целях размещения денежных активов Фонда 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;
- дата фактической переуступки права требования о выплате вклада и начисленных процентах на основании договора уступки;
- дата внесения сведений в ЕГРЮЛ о прекращении деятельности кредитной организации в порядке, установленном действующим законодательством, в случае ее ликвидации;
- дата решения Банка России об отзыве лицензии кредитной организации на официальном сайте Банка России (сумма депозита признается в активе «прочая дебиторская задолженность»).

4.2. Порядок оценки депозитов

Справедливая стоимость депозита определяется, как номинальная стоимость депозита (сумма денежных средств, находящихся на депозитном счете) плюс начисленные исходя из процентной ставки по депозиту проценты на дату оценки в следующих случаях:

- срок депозита «до востребования» или менее 90 (Девяноста) дней с даты размещения денежных средств, и процентная ставка по депозиту признана рыночной (в соответствии с п.4.3 настоящих Правил);
- депозит может быть расторгнут вкладчиком в любой день без потери начисленных на дату расторжения процентов, и процентная ставка по депозиту признана рыночной.

В остальных случаях справедливая стоимость депозита определяется как приведенная к дате оценки стоимость оставшихся до момента погашения денежных потоков по депозиту (учитываются платежи процентов и основной суммы депозита), рассчитанная с использованием в качестве ставки дисконтирования выбранной процентной ставки:

- либо ставки, предусмотренной депозитным договором;
- либо $r_{\text{оц.ср.рын}}$ или $r_{\text{ср.рын}}$

Порядок выбора ставки аналогичен порядку, описанному в п. 4.3.

Формула расчета приведенной стоимости (PV) представлена в Приложении 1 к настоящим Правилам.

В любом случае справедливая стоимость депозита не может быть ниже суммы денежных средств, которые получил бы Фонд в случае досрочного расторжения депозита на дату оценки.

Справедливая стоимость депозитов в случае необходимости определяется с учетом корректировки в соответствии с порядком, предусмотренным п.10.

4.3. Порядок признания процентной ставки рыночной

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

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

$$r_{\text{оц.ср.рын.}} * (1 - KV) \leq r_{\text{деп}} \leq r_{\text{оц.ср.рын.}} * (1 + KV),$$

где:

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

KV – коэффициент волатильности рыночной ставки на горизонте 12 месяцев, определяемый по формуле:

$$KV = \frac{\max r_{\text{ср.рын.}} - \min r_{\text{ср.рын.}}}{\min r_{\text{ср.рын.}}},$$

где:

$\max r_{\text{ср.рын.}}$ – максимальная средневзвешенная процентная ставка по привлеченным кредитными организациями вкладам (депозитам) нефинансовых организаций в рублях с сопоставимым сроком, публикуемая на официальном сайте ЦБ РФ, на горизонте 12 месяцев, начиная от последней раскрытой на сайте Банка России ставки;

$\min r_{\text{ср.рын.}}$ – минимальная средневзвешенная процентная ставка по привлеченным кредитными организациями вкладам (депозитам) нефинансовых организаций в рублях с сопоставимым сроком, публикуемая на официальном сайте ЦБ РФ, на горизонте 12 месяцев, начиная от последней раскрытой на сайте Банка России ставки;

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

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

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, по депозитам со сроком привлечения, попадающим в тот же интервал, что и срок, оставшийся на отчетную дату до погашения оцениваемого депозита;

$KC_{\text{д.о.}}$ - ключевая ставка ЦБ РФ, установленная на дату оценки;

$KC_{\text{ср.}}$ - 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:

$$KC_{\text{ср.}} = \frac{\sum_i KC_i * T_i}{T},$$

где:

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

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

T_i - количество дней календарного месяца, в течение которых действовала процентная ставка KC_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 $r_{\text{оц.ср.рын.}}$.

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

$$r_{\text{ср.рын.}} * (1 - KV) \leq r_{\text{деп}} \leq r_{\text{ср.рын.}} * (1 + KV),$$

где:

KV – коэффициент волатильности рыночной ставки на горизонте 12 месяцев, определяемый по соответствующим средневзвешенным ставкам $r_{\text{ср.рын.}}$, аналогично определению коэффициента волатильности по рублевым ставкам; $r_{\text{деп}}$ - 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 оценки, по депозитам со сроком привлечения, попадающим в тот же интервал, что и срок, оставшийся на отчетную дату 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 $r_{\text{ср.рын.}}$.

5. ПРИЗНАНИЕ, ПРЕКРАЩЕНИЕ ПРИЗНАНИЯ И ОЦЕНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

5.1. Первоначальное признание ценных бумаг

Датой первоначального признания ценной бумаги является дата перехода к Фонду прав собственности на ценную бумагу, определяемый в соответствии со ст.29 Федерального закона от 22 апреля 1996 г. №39-ФЗ «О рынке ценных бумаг».

5.2. Прекращение признания ценных бумаг

Прекращение признания ценной бумаги в дату передачи Фондом прав собственности на ценную бумагу другому лицу;

- в дату погашения ценной бумаги;
- при ликвидации эмитента;
- при невозможности реализации прав, закрепленных ценной бумагой.

5.3. 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.

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

СС договора = СС ценных бумаг – Стоимость бумаг, зафиксированная в договоре

Договор на приобретение ценных бумаг признается обязательством, а договор на реализацию ценных бумаг признается активом, в случае, если на дату оценки справедливая стоимость ценных бумаг, являющихся предметом договора, ниже, чем стоимость ценных бумаг, зафиксированная в

договоре. Справедливая стоимость данного обязательства (актива) определяется следующим образом:

СС договора = Стоимость бумаг, зафиксированная в договоре - СС 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.

Справедливая стоимость дебиторской задолженности, возникшей в результате совершения сделок с ценными бумагами, заключенных на условиях T+, определяется с учетом корректировки в соответствии с порядком, предусмотренным п. 10.

5.4. 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 в отношении отдельной российской ценной бумаги или в отношении группы ценных бумаг производится Управляющей компанией Фонда один раз в год за 10 (Десять) рабочих дней до окончания года. Если в результате проверки установлено, что определению основного рынка соответствует иной рынок, чем указанный в Правилах, в Правила вносятся соответствующие изменения.

При необходимости Управляющая компания Фонда вправе провести внеплановую проверку. В этом случае порядок применения результатов проверки аналогичен порядку, описанному в предыдущем абзаце.

Критерием признания рынка в качестве основного является наибольший, по сравнению с другими доступными рынками, объем торгов, выраженный в рублях, за год, предшествующий дате проверки. 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 профессиональными СМИ. При проверке необходимо рассматривать информацию только о тех рынках, на которых 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 год, закончившийся на дату 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 Управляющей компании есть доступ.

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

- ПАО Московская Биржа;
- ПАО «СПБ»;
- АО СПББ;
- 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 абз.1 п.5.4 настоящих Правил)*.

Основным рынком для рублевых облигаций 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 предыдущий календарный месяц определен наибольший общий объем сделок в денежном выражении. При этом величины объема сделок в валюте переводятся в рубли по официальному курсу Банка России на конец этого месяца. 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.

5.5. Оценка ценных бумаг

5.5.1. Оценка долговых бумаг. Общие положения

Единицей учета долговых ценных бумаг является одна долговая ценная бумага.

Такие долговые инструменты, как векселя, выпущенные банком и депозитные сертификаты банков, оцениваются по методике, аналогичной методике оценки справедливой стоимости депозитов *(в соответствии с разделом 4 настоящих Правил)*.

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

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

В случае, если проспектом ценных бумаг предусмотрены переменные купоны, величина которых зависит от определенных показателей и оценка ценной бумаги производится в условиях отсутствия активного рынка, то для оценки величины таких купонных платежей используется порядок, описанный в Приложении 3.

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.

Оценка справедливой стоимости долговых ценных бумаг нового выпуска, полученных в результате конвертации ценных бумаг, принадлежащих Фонду, рассмотрена в п. 5.5.8 настоящих Правил.

Справедливой стоимостью ценных бумаг, приобретенных на этапе размещения, является цена размещения. С даты появления цен, позволяющих произвести оценку по данным активного основного рынка, справедливая стоимость определяется в общем порядке. При отсутствии указанных цен в течение 10 рабочих дней с даты размещения 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.

В случае неисполнения эмитентом обязательства по какой-либо выпущенной им долговой ценной бумаге по истечении 7 (Семи) дней с момента окончания срока исполнения такого обязательства все выпуски ценных бумаг такого эмитента оцениваются по правилам оценки дефолтных долговых ценных бумаг *(в соответствии с п.5.5.6 настоящих Правил)*.

5.5.2. Оценка долевых бумаг. Общие положения

Единицей учета при оценке вложения в обыкновенные акции, если общее количество акций, принадлежащих Фонду, составляет более 20% от общего количества обыкновенных акций эмитента *(далее именуется существенный пакет акций)*, является весь существенный пакет акций данного эмитента, принадлежащий Фонду. Такой существенный пакет акций оценивается оценщиком с учетом премии за возможный контроль (значительное влияние). В случае, если планируется изменение доли участия Фонда в капитале эмитента до получения следующего отчета оценщика, отчет оценщика должен содержать оценку стоимости для различных по размеру участия существенных пакетов акций.

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

Справедливая стоимость долевых 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 долевых ценных бумаг выпуска, по отношению к которому такой выпуск является дополнительным.

Справедливая стоимость долевых ценных бумаг дополнительного выпуска, включенных в состав активов Фонда в результате конвертации в эти ценные бумаги долевых ценных бумаг, принадлежащих Фонду, при реорганизации в форме присоединения, признается равной справедливой стоимости долевых ценных бумаг выпуска, по отношению к которому такой выпуск является дополнительным.

Оценка справедливой стоимости долевых ценных бумаг нового выпуска, полученных в результате конвертации ценных бумаг, принадлежащих Фонду, рассмотрена в п. 5.5.9 настоящих Правил.

В том случае, если эмитент долевых ценных бумаг был объявлен банкротом, справедливая стоимость всех выпусков долевых ценных бумаг такого эмитента признается равной 0 (Нулю) с даты официального опубликования решения о банкротстве эмитента.

5.5.3. Оценка ценных бумаг, для которых основным рынком является биржевой рынок

Рынок является активным, в случае наличия цены, используемой для оценки данной ценной бумаги, и выполнены одновременно следующие условия:

- количество сделок за последние 10 (Десять) торговых дней 10 (Десять) и более;
- Совокупный объем сделок за последние 10 (Десять) торговых дней превысил 500 000 (Пятьсот тысяч) руб.

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.

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.

5.5.3.1. Ценные бумаги, для которых 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. Цена закрытия, 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 раскрыты данные об объеме торгов за день и объем торгов не равен нулю с проверкой (CLOSE) $\neq 0$;

2. Цена спроса (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 в последний ближайший торговый день, если дата определения СЧА является не торговым днем), признается корректной, если она находится в интервале между минимальной и максимальной ценами сделок на эту же дату этой же биржи;

3. Средневзвешенная цена 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 (bid) и предложению (offer) на указанную дату.

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:

1. цена закрытия (px_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.

2. 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;

В случае отсутствия цен на дату оценки справедливая стоимость определяется в порядке, предусмотренном для оценки ценных бумаг, не имеющих активного рынка (в соответствии с п. 5.5.3.2 настоящих Правил).

5.5.3.2. Ценные бумаги, не имеющие активного рынка

В качестве справедливой стоимости ценных бумаг, не имеющих активного рынка, используется цена на дату оценки, рассчитанная НКО АО НРД по Методике НРД, база данных «Ценовой центр НРД» (далее именуется *Методика НРД*).

В случае отсутствия цены по Методике НРД **справедливая стоимость долговых ценных бумаг** определяется по моделям расчета по приведенной к дате оценки стоимости денежных потоков по облигации до момента её погашения в следующем приоритете:

1. приведенная к дате оценки стоимость денежных потоков по облигации до момента её погашения, рассчитывается с использованием расчетной ставки дисконтирования за минусом НКД на дату оценки. Определение термина «Погашение» представлено в Приложении №1 к настоящим Правилам.

Расчет приведенной стоимости производится по следующей 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 платежа;

t_i - дата i -го платежа;

t_0 - дата оценки.

Если основной рынок - ПАО Московская Биржа, то ставка дисконтирования определяется как средневзвешенная доходность к погашению, рассчитанная по итогам сделок на дату оценки с выбранными Управляющей компанией Фонда аналогичными облигациями. Аналогичные ценные бумаги выбираются из того же сегмента ценных бумаг, к которому относится оцениваемая облигация. Определение терминов «Аналогичная облигация» и «Сегментация облигаций» представлены в Приложении №1 к настоящим Правилам.

При этом объем сделок (VALUE) с каждой из выбранных аналогичных облигаций на дату оценки должен быть не ниже 1 000 000 (Одного миллиона) рублей. Количество аналогичных облигаций должно быть не меньше 3 (Трёх) штук. Список выбранных аналогичных облигаций для оцениваемой ценной бумаги письменно сообщается Специализированному депозитарию Фонда. 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 Управляющей компанией Фонда аналогичными облигациями. Аналогичные ценные бумаги выбираются из того же сегмента ценных бумаг, к которому относится оцениваемая облигация. Определение терминов «Аналогичная облигация» и «Сегментация облигаций» представлены в Приложении №1 к настоящим Правилам. При этом объем сделок (VOLUME) с каждой из выбранных аналогичных облигаций на дату оценки с

должен быть не ниже 1 000 (Одной тысячи) бумаг. Количество аналогичных облигаций должно быть не меньше 3 (Трёх) штук. Список выбранных аналогичных облигаций для оцениваемой ценной бумаги письменно сообщается Специализированному депозитарию Фонда. 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>=3);

YTM_i - эффективная доходность i-ой аналогичной облигации на дату оценки, % годовых, рассчитанная от цены (выбирается одна из раскрываемых биржей цен в порядке убывания приоритета):

- цена закрытия;
- средневзвешенная цена сделок;
- 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.

Определение эффективной ставки доходности долговой ценной бумаги указано в Приложении №1 к настоящим Правилам.

Если на дату оценки на основном рынке есть информация о цене предложения и спроса, и полученная в результате расчета стоимость PV > OFFER, то в качестве справедливой стоимости принимается цена OFFER. Если на дату оценки на основном рынке есть информация о цене спроса, и полученная в результате расчета стоимость PV < BID, то в качестве справедливой стоимости принимается цена BID. Если на дату оценки (или на последний ближайший торговый день, если дата определения СЧА является не торговым днем) нет значений BID/OFFER, то в качестве справедливой стоимости принимается цена PV.

Стоимость ценных бумаг, рассчитываемая по методу приведенной стоимости, в случае наличия признаков обесценения определяется в соответствии с порядком корректировки, предусмотренным п. 10.

2. Расчет приведенной стоимости производится по следующей формуле:

$$Pt_0 = \sum_{i=1}^N \frac{CF_i}{(1 + r_i + CrSpread)^{\frac{t_i - t_0}{T}}}$$

Pt₀ – справедливая стоимость долговой ценной бумаги;

CF_i – будущие денежные потоки по долговой ценной бумаге (купоны и номинал) с даты определения справедливой стоимости (не включая) до даты оферты (если оферта предусмотрена условиями выпуска долговой ценной бумаги), либо даты полного погашения, предусмотренного условиями выпуска (если оферта не предусмотрена).

r_i – для ценных бумаг, номинированных в валюте РФ - доходность кривой бескупонной доходности (G-кривая), соответствующая дате выплаты i-го денежного потока.

для ценных бумаг, номинированных в иностранной валюте - ставка кривой бескупонной доходности казначейских облигаций США, соответствующая дате выплаты i-го денежного потока для ценных бумаг номинированных в иностранной валюте. Ставка кривой бескупонной

доходности казначейских облигаций США определяется с помощью функции «GC I25» информационно-аналитического агентства Bloomberg.

$CrSpread$ – медианное значение кредитного спреда;

t_i – дата i -го платежа;

t_0 – дата оценки;

T – количество календарных дней в году, к которому относится платеж;

N – количество будущих денежных потоков по долговой ценной бумаге.

Для целей расчета медианного значения кредитного спреда ($CrSpread$) по долговым ценным бумагам, номинированным в валюте РФ, 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 объеме 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) в случае отсутствия рейтинга выпуска.

АКРА	Эксперт РА	Moody`s	S&P	Fitch	Рейтинговая группа
		Международная шкала	Международная шкала	Международная шкала	
		Baa1	BBB+	BBB+	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

Кредитный спред для рейтинговых групп рассчитывается на дату определения справедливой стоимости, на основании данных облигационных индексов, раскрываемых ПАО «Московская биржа» по итогам каждого торгового дня. При вычислении кредитного спреда на дату определения справедливой стоимости используется медианное значение кредитного спреда за последние 20 торговых дней включая дату определения справедливой стоимости.

Для расчета значения кредитного спреда соответствующей рейтинговой группы используются значения доходности следующих индексов ПАО «Московская биржа», раскрываемых по итогам каждого торгового дня:

Индекс государственных облигаций (1-3 года), Тикер - **RUGVICP3Y**;

Рейтинговая группа I - Индекс корпоративных облигаций (1-3 года, рейтинг \geq BBB-), Тикер - **RUCVICPBBB3Y**;

Рейтинговая группа II - Индекс корпоративных облигаций (1-3 года, BB- \leq рейтинг $<$ BBB-), Тикер - **RUCVICPB3Y**;

Рейтинговая группа III - Индекс корпоративных облигаций (1-3 года, B- \leq рейтинг $<$ BB-), Тикер - **RUCVICP3Y**;

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

Расчет кредитного спреда для рейтинговых групп осуществляется по следующим формулам:

Рейтинговая группа I:

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

$$S_{P_{GI}} = (Y_{RUCVICPBBB3Y} - Y_{RUGVICP3Y}) * 100$$

где:

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

Рассчитывается медианное значение кредитного спреда $S_{P_{GI}}$ за последние 20 торговых дней (медиана из полученного ряда $S_{P_{GI}}$). При расчете значения медианного кредитного спреда промежуточные округления значений $S_{P_{GI}}$ не производятся, результат расчета округляется по правилам математического округления с точностью до 2 знаков после запятой.

Рейтинговая группа II

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

$$S_{P_{GII}} = (Y_{RUCVICPBBB3Y} - Y_{RUGVICP3Y}) * 100$$

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

Рассчитывается медианное значение кредитного спреда $S_{P_{GII}}$ за последние 20 торговых дней (медиана из полученного ряда $S_{P_{GII}}$). При расчете значения медианного кредитного спреда промежуточные округления значений $S_{P_{GII}}$ не производятся, результат расчета округляется по правилам математического округления с точностью до 2 знаков после запятой.

Рейтинговая группа III

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

$$S_{P_{GIII}} = (Y_{RUCVICP3Y} - Y_{RUGVICP3Y}) * 100$$

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

Рассчитывается медианное значение кредитного спреда $S_{P_{GIII}}$ за последние 20 торговых дней (медиана из полученного ряда $S_{P_{GIII}}$). При расчете значения медианного кредитного спреда промежуточные округления значений $S_{P_{GIII}}$ не производятся, результат расчета округляется по правилам математического округления с точностью до 2 знаков после запятой.

Рейтинговая группа IV

Рассчитывается кредитный спред $S_{P \Gamma IV}$ за каждый из 20 последних торговых дней, предшествующих дате определения справедливой стоимости:

$$S_{P \Gamma IV} = (Y_{RUCBICPL3} - Y_{RUGBICP3Y}) * 100, \text{ (Формула 1)}$$

$$S_{P \Gamma IV} = (Y_{RUCBICPL2} - Y_{RUGBICP3Y}) * 100, \text{ (Формула 2)}$$

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 $S_{P \Gamma IV}$ за последние 20 торговых дней (медиана из полученного ряда $S_{P \Gamma IV}$). При расчете значения медианного кредитного спреда промежуточные округления значений $S_{P \Gamma IV}$ не производятся, результат расчета округляется по правилам математического округления с точностью до 2 знаков после запятой.

Определение медианного значения кредитного спреда для **ценных бумаг, номинированных в иностранной валюте** осуществляется следующим образом.

Медианный кредитный спред (*CrSpread*) рассчитывается на основании выбранных Фондом аналогичных долговых ценных бумаг, для которых на дату расчета СЧА (или в предыдущий торговый день, если дата определения СЧА является не торговым днем) рынок признается активным.

Долговая ценная бумага признается аналогом для целей такой оценки в случае, если одновременно соблюдаются следующие условия:

1. валюта обращения аналога совпадает с валютой обращения оцениваемой долговой ценной бумаги;
2. дюрация аналога отклоняется от значения дюрации оцениваемой долговой ценной бумаги на +/- 90 дней (в случае если невозможно выбрать ни одного аналога, по которому дюрация удовлетворяет обозначенному условию, допускается выбор аналогов с произвольной дюрацией, при условии, что средневзвешенная дюрация множества долговых ценных бумаг, выбранных в качестве аналогов, удовлетворяет обозначенному условию)
3. аналог относится к той же рейтинговой группе что и оцениваемая долговая ценная бумага;
4. аналог является другим выпуском того же эмитента, что и оцениваемая долговая ценная бумага, а в случае отсутствия - эмитент аналога относится к тому же агрегированному сектору экономики и страной риска эмитента/конечного заемщика (по данным системы cbonds.ru) является Россия.

Долговая ценная бумага относится к одной из четырех рейтинговых групп в зависимости от кредитного рейтинга у выпуска долговой ценной бумаги (кредитный рейтинг в валюте номинала), а случае его отсутствия - рейтинга эмитента или поручителя (гаранта) долговой ценной бумаги. При наличии нескольких рейтингов, выбирается наибольший из имеющихся актуальных кредитных рейтингов. Если поручительство по выпуску долговой ценной бумаги обеспечивает исполнение обязательств в полном объеме 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) при условии отсутствия рейтинга выпуска.

Moody`s	S&P	Fitch	Рейтинг
---------	-----	-------	---------

Международная шкала	Международная шкала	Международная шкала	Рейтинговая группа
Baa1	BBB+	BBB+	Рейтинговая группа I
Baa2	BBB	BBB	
Baa3	BBB-	BBB-	
Ba1	BB+	BB+	Рейтинговая группа II
Ba2	BB	BB	
Ba3	BB-	BB-	
B1	B+	B+	Рейтинговая группа III
B2	B	B	
B3	B-	B-	
Более низкий рейтинг / рейтинг отсутствует			Рейтинговая группа IV

При наличии рейтингов российских рейтинговых агентств для определения рейтинговой группы используется таблица соответствий рейтинговых шкал данных агентств международным: https://www.cbr.ru/Content/Document/File/47506/script_npf_04092018.pdf

Для целей настоящей методики выделяются следующие агрегированные секторы экономики: финансовый сектор, сектор региональных и муниципальных выпусков; корпоративный сектор; сектор государственных ценных бумаг.

Кредитный спред по каждому аналогу рассчитывается в следующем порядке:

$$CrSpread_i = YTM_i - r_i$$

где,

YTM_i – доходность к погашению/оферте i -ого аналога по цене закрытия;

r_i – ставка кривой бескупонной доходности казначейских облигаций США, соответствующая дате погашения/оферты i -ого аналога. Ставка кривой бескупонной доходности казначейских облигаций США определяется с помощью функции «GC I25» информационно-аналитического агентства Bloomberg;

Медианный кредитный спред рассчитывается за последние 20 торговых дней на основании полученных кредитных спредов аналогов. При расчете значения медианного кредитного спреда промежуточные округления значений $CrSpread_i$ не производятся, результат расчета округляется по правилам математического округления с точностью до 2 знаков после запятой.

Стоимость ценных бумаг, рассчитываемая по методу приведенной стоимости, в случае наличия признаков обесценения определяется в соответствии с порядком корректировки, предусмотренным п. 10.

В случае невозможности произвести оценку по указанным моделям для оценки справедливой стоимости используется цена, определенная на основании Отчета оценщика, составленного не ранее 6 (Шести) 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. 10.

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 п. 10.

Справедливая стоимость **долевых ценных бумаг**, обращающихся на российских и иностранных фондовых биржах, определяется в соответствии с моделью оценки, основанной на корректировке исторической цены (модель САРМ). 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 используется:

- для ценных бумаг, допущенных к торгам на российских биржах - индекс Московской Биржи (ИМОЕХ);
- для иностранных ценных бумаг индекс соответствующей биржи, на которой была определена справедливая цена уровня 1 иерархии справедливой стоимости на дату, предшествующей дате возникновения оснований для применения модели САРМ (применяется соответствующий индекс из перечня фондовых индексов, приведенных в Приложении к Указанию Банка России от 5 сентября 2016 года N 4129-У "О составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов").

По депозитарным распискам использование рыночных индикаторов в отношении базовых активов осуществляется в аналогичном порядке.

В случае, если валюта индекса отличается от валюты оцениваемой ценной бумаги, расчет производится с учетом курсовой разницы по курсу, определяемому в соответствии с разделом 15 настоящих Правил.

Формула расчета справедливой стоимости:

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

Формула расчета ожидаемой доходности модели САРМ:

$$E(R) = R_f' + \beta (R_m - R_f')$$

$$R_m = \frac{Pm_1}{Pm_0} - 1$$

Параметры формул расчета справедливой стоимости, модели САРМ:

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

P_0 – последняя определенная справедливая стоимость ценной бумаги;

Pm_1 – значение рыночного индикатора на дату определения справедливой стоимости;

Pm_0 – значение рыночного индикатора на предыдущую дату определения справедливой стоимости.

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

β – Бета коэффициент, рассчитанный по изменениям цен (значений) рыночного индикатора и изменениям цены ценной бумаги. Для расчета коэффициента β используются значения,

определенные за последние 45 торговых дней, предшествующих дате определения справедливой стоимости;

R_m - доходность рыночного индикатора;

R_f – Risk-free Rate – безрисковая ставка доходности.

Безрисковая ставка доходности определяется 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.

Для акций российских эмитентов, торгуемых на Московской Бирже, безрисковая ставка доходности – ставка, определенная в соответствии со значением кривой бескупонной доходности (ставка КБД) государственных ценных бумаг на интервале в один год. В расчете используются:

- методика расчёта кривой бескупонной доходности государственных облигаций, определенная Московской биржей;
- динамические параметры G-кривой по состоянию на каждый торговый день, публикуемые на официальном сайте Московской биржи.

Ставка КБД рассчитывается без промежуточных округлений с точностью до 2 знаков после запятой (в процентном выражении).

Для акций иностранных эмитентов в качестве безрисковой ставки доходности применяется ставка Libor1Y (источник <https://www.global-rates.com/interest-rates/libor/libor.aspx> или Блумберг US0012M GO HP).

Бета коэффициент - β

$$\beta = \frac{\text{Covariance}(R_a, R_m)}{\text{Variance}(R_m)}$$

$$R_a = \frac{Pa_i}{Pa_{i-1}} - 1, \quad R_m = \frac{Pm_i}{Pm_{i-1}} - 1$$

R_a - доходность актива;

Pa_i – цена закрытия актива на дату i ;

Pa_{i-1} – предыдущая цена закрытия актива;

R_m - доходность рыночного индикатора;

Pm_i – значение рыночного индикатора на дату i ;

Pm_{i-1} – предыдущее значение рыночного индикатора;

$i = 1 \dots N$, торговые дни, предшествующие дате определения справедливой стоимости. Для расчета доходности актива и рыночного индикатора (бенчмарка), используются значения цены закрытия и рыночного индикатора за последние 45 торговых дней, предшествующие дате определения справедливой стоимости.

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 акций российских эмитентов применяются значения Цены закрытия на Московской Бирже.
- для акций 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.

Полученное значение Бета коэффициента округляется по правилам математического округления до пяти десятичных знаков.

Показатели R_a , R_m рассчитываются без промежуточных округлений.

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.

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

В период между датами оценки определенная оценщиком справедливая стоимость вложения не изменяется.

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.

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

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

Для облигаций, имеющих котировку по Методике НРД, в качестве справедливой стоимости используется такая котировка.

В случае отсутствия котировки по Методике НРД справедливая стоимость для облигаций определяется, как приведенная к дате оценки стоимость денежных потоков по облигации до момента погашения, рассчитанная с использованием расчетной ставки дисконтирования (r) за минусом НКД на дату оценки. Определение термина «Погашение» представлено в Приложении №1 к настоящим Правилам.

Расчет приведенной стоимости производится по следующей 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 платежа;

t_i - дата i -го платежа;

t_0 - дата оценки.

Ставка дисконтирования определяется, как среднее значение доходностей к погашению, рассчитанных от котировок по Методике НРД на дату оценки по выбранным Управляющей компанией Фонда аналогичным облигациям, по которым такая котировка рассчитывалась на дату оценки. Аналогичные ценные бумаги выбираются из того же сегмента ценных бумаг, к которому относится оцениваемая облигация. Количество аналогичных облигаций, удовлетворяющих данному условию на дату оценки, должно быть не меньше 3 (Трёх) штук. Определение терминов «Аналогичная облигация» и «Сегментация облигаций» представлены в Приложении №1 к настоящим Правилам. В том случае, если в сегменте, которому принадлежит оцениваемая облигация, невозможно выбрать 3 (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 3 (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 письменно сообщается Специализированному депозитарию Фонда. 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 i -ой аналогичной облигации на дату оценки, % годовых, рассчитанная от котировки по Методике НРД.

Определение эффективной ставки доходности долговой ценной бумаги указано в Приложении №1 к настоящим Правилам.

Стоимость ценных бумаг, рассчитываемая по методу приведенной стоимости, в случае наличия признаков обесценения определяется в соответствии с порядком корректировки, предусмотренным п. 10.

В случае невозможности произвести оценку по указанным моделям для оценки справедливой стоимости используется цена, определенная на основании отчета оценщика, составленного не ранее 6 (Шести) 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. 10.

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 п. 10.

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

Рынок для облигации, для которой основным рынком является международный внебиржевой рынок, является неактивным.

Для оценки облигаций используются цены в следующем порядке:

- цена BGN (Last Price), раскрываемая информационной системой "Блумберг" (Bloomberg) на дату определения СЧА;
- цена BVAL (Mid BVAL), раскрываемая информационной системой "Блумберг" (Bloomberg) на дату определения СЧА. Уровень Score 6 и выше.

В случае отсутствия указанных цен справедливая стоимость определяется, как приведенная к дате оценки стоимость денежных потоков по облигации до момента погашения, рассчитанная с использованием расчетной ставки дисконтирования (r) за минусом НКД на дату оценки. Определение термина «Погашение» представлено в Приложении №1 к настоящим Правилам.

Расчет приведенной стоимости производится по следующей 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 платежа;

t_i - дата i -го платежа;

t_0 - дата оценки.

Ставка дисконтирования определяется как среднее значение доходностей к погашению, рассчитанных от цен Bloomberg generic Mid/last на дату оценки по выбранным Управляющей компанией Фонда аналогичным облигациям, по которым такая цена рассчитывалась на дату оценки. Аналогичные ценные бумаги выбираются из того же сегмента ценных бумаг, к которому относится оцениваемая облигация. Определение терминов «Аналогичная облигация» и «Сегментация облигаций» представлены в Приложении №1 к настоящим Правилам. Количество аналогичных облигаций, удовлетворяющих данному условию на дату оценки должно быть не меньше 3 (Трёх) штук. В случае, если в сегменте, которому принадлежит оцениваемая облигация, невозможно выбрать 3 (Три) аналогичные облигации, то сегмент, в котором ищутся аналоги, должен быть укрупнен за счет исключения сегментации по сроку. В случае, если и после исключения сегментации по сроку невозможно выбрать 3 (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 письменно сообщается Специализированному депозитарию Фонда. 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 i -ой аналогичной облигации на дату оценки, % годовых, рассчитанная от средней цены закрытия рынка (Bloomberg generic Mid/last), публикуемой информационной системой Блумберг (Bloomberg).

Определение эффективной ставки доходности долговой ценной бумаги указано в Приложении №1 к настоящим Правилам.

Стоимость ценных бумаг, рассчитываемая по методу приведенной стоимости, в случае наличия признаков обесценения определяется в соответствии с порядком корректировки, предусмотренным п. 10.

В случае невозможности произвести оценку по указанным моделям для оценки справедливой стоимости используется цена, определенная на основании отчета оценщика, составленного не ранее 6 (Шести) 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. 10.

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 п. 10.

5.5.6. 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 (Шести) месяцев до даты определения СЧА.

В период между датами оценки определенная оценщиком справедливая стоимость вложения не изменяется.

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.

5.5.7. Оценка дефолтных долговых ценных бумаг

В случае неисполнения эмитентом обязательства по погашению основного долга, купонных выплат и/или по погашению оферты по истечении 7 (Семи) 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 п. 10.

Таким же образом определяется стоимость дефолтных реструктуризированных ценных 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 (Семи) дней с момента окончания срока исполнения указанного обязательства, признается равной нулю.

5.5.8. 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.

5.5.9. 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 2 (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.

5.5.10. 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 - справедливая стоимость определяется в соответствии с отчетом оценщика, составленного не ранее 6 (Шести) месяцев до даты определения СЧА.

В период между датами оценки определенная оценщиком справедливая стоимость вложения не изменяется.

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.

6. ПРИЗНАНИЕ, ПРЕКРАЩЕНИЕ ПРИЗНАНИЯ И ОЦЕНКА ВЛОЖЕНИЙ В УСТАВНЫЙ КАПИТАЛ ОБЩЕСТВА С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ

Вложение в уставный капитал общества с ограниченной ответственностью признается в дату возникновения права Управляющей компании Фонда на долю в уставном капитале в результате:

- совершения нотариально удостоверенной сделки, направленной на приобретение доли в уставном капитале общества, при этом датой перехода (передачи) доли в уставном капитале российского общества с ограниченной ответственностью является момент, определенный датой внесения соответствующей записи в ЕГРЮЛ;
- внесения в ЕГРЮЛ соответствующей записи на основании правоустанавливающих документов, в случаях, не требующих нотариального удостоверения сделки, в том числе в результате учреждения (создания) общества либо увеличения уставного капитала существующего общества в результате вклада Управляющей компании Фонда, принимаемого в это общество;
- иных обстоятельств, предусмотренных законодательством Российской Федерации.

Вложение в уставный капитал иностранной коммерческой организации признается активом:

- с даты перехода к управляющей компании Д.У. Фондом права участия в уставном капитале иностранной коммерческой организации, подтвержденной документом, выданным соответствующим иностранным регистрирующим органом.

Прекращение признания вложения в уставный капитал общества с ограниченной ответственностью происходит в дату прекращения права Управляющей компании Фонда на долю в уставном капитале в результате:

- совершения нотариально удостоверенной сделки, направленной на отчуждение доли в уставном капитале общества, при этом датой прекращения признания доли в уставном капитале российского общества с ограниченной ответственностью является момент, определенный датой внесения соответствующей записи в ЕГРЮЛ;
- внесения в ЕГРЮЛ соответствующей записи на основании правоустанавливающих документов в случаях, не требующих нотариального удостоверения сделки, в том числе в результате ликвидации общества;
- иных обстоятельств, предусмотренных законодательством Российской Федерации.

Вложение в уставный капитал иностранной коммерческой организации прекращает признаваться активом:

- с даты прекращения у управляющей компании Д.У. Фондом права участия в уставном капитале иностранной коммерческой организации, подтвержденной документом, выданным соответствующим иностранным регистрирующим органом;
- в иных случаях, предусмотренных применимым законодательством.

Справедливая стоимость вложения в уставный капитал общества с ограниченной ответственностью определяется оценщиком в сроки, соответствующие требованиям действующего законодательства. В период между датами оценки определенная оценщиком справедливая стоимость вложения не изменяется за исключением случаев возникновения событий, ведущих к обесценению вложения.

При возникновении события, ведущего к обесценению вложения, Управляющая компания обязана осуществить внеплановую оценку в течение 20 (Двадцати) дней. Справедливая стоимость

вложения определяется в соответствии с новым отчетом оценщика, а до его получения в соответствии с методом корректировки справедливой стоимости, предусмотренной п. 10.

7. ПРИЗНАНИЕ, ПРЕКРАЩЕНИЕ ПРИЗНАНИЯ И ОЦЕНКА ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ И ПРЕДОПЛАТ

7.1. Признание дебиторской задолженности и предоплат

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

В случае, если судебным актом по иску из сделки, совершённой с активами Фонда, установлен размер неустойки (штрафа, пеней), иных платежей за пользование денежными средствами Фонда, компенсации убытков и иных платежей в связи с нарушением прав владельцев инвестиционных паёв, подлежащих выплате в состав активов Фонда, а так же если судебный акт содержит положения о возврате в Фонд уплаченной государственной пошлины, такая дебиторская задолженность признаётся отдельно в размере, указанном в судебном акте, со дня его вступления в законную силу. Такая дебиторская задолженность признается просроченной по истечении 7 (Семь) рабочих дней с даты вступления в силу судебного решения (постановления), если в данном документе не установлен иной срок исполнения обязательства.

Дебиторская задолженность по сделке, по которой размер требования подтвержден решением суда, отдельно не признается, срок погашения такой задолженности не изменяется. Дебиторская задолженность, возникшая из мирового соглашения (соглашения о новации, прочих аналогичных сделок) по иску из сделки, совершённой с активами, утверждённого определением суда, признается отдельно в день вступления судебного акта в законную силу в размере, указанном в мировом соглашении. Одновременно происходит прекращение признания дебиторской задолженности по реструктурируемой сделке. Такая дебиторская задолженность признается просроченной по истечении 7 (Семь) рабочих дней с даты вступления в силу судебного решения (постановления), если в данном документе не установлен иной срок исполнения обязательства.

Справедливая стоимость задолженности в случае необходимости определяется с учетом корректировки в соответствии с порядком, предусмотренным п. 10.

Порядок признания и оценки справедливой стоимости дебиторской задолженности по накопленным процентным доходам, начисляемых на остаток на расчетном счете, описан в разделе 3 настоящих Правил.

Ниже описан порядок признания некоторых других видов дебиторской задолженности.

Дебиторская задолженность Управляющей компании перед Фондом.

Дебиторская задолженность Управляющей компании перед Фондом признается с даты, когда у Фонда возникает право требования денежных средств или имущества от Управляющей компании.

Прекращение признания дебиторской задолженности Управляющей компании перед Фондом осуществляется в день ее погашения или в день прекращения оснований для права требования.

Справедливая стоимость дебиторской задолженности Управляющей компании перед Фондом, независимо от оснований ее возникновения, определяется в размере фактического обязательства, подлежащего оплате.

В случае превышения в отчетном году величины расходов, связанных с доверительным управлением Фондом, в том числе в случае безакцептного списания, над величиной максимального размера таких расходов, установленного Правилами доверительного управления Фондом, дебиторская задолженность Управляющей компании признается в размере такого

превышения, определенного на дату возникновения такого превышения до момента ее погашения. Аналогичный подход применяется в случае оплаты за счет имущества Фонда расходов, не предусмотренных Правилами доверительного управления Фондом.

Справедливая стоимость задолженности в случае необходимости определяется с учетом корректировки в соответствии с порядком, предусмотренным п. 10.

Операционная аренда

По договорам операционной аренды, в которых Фонд выступает арендодателем, дебиторская задолженность признается:

- ежемесячно в последний рабочий день месяца в сумме обязательства за весь отчетный месяц с учётом нерабочих дней после даты определения СЧА Фонда;
- на дату определения СЧА Фонда, если такая дата не является последним рабочим днем месяца, в сумме обязательств, рассчитанной по формуле для расчета величины обязательств на определенную дату внутри месяца;
- на дату прекращения договора операционной аренды в сумме обязательств, рассчитанной по формуле в соответствии для расчета величины обязательств на определенную дату внутри месяца.

Таким образом, арендная плата по договору операционной аренды признаётся равномерно в течение срока договора операционной аренды.

Дебиторская задолженность прекращает признаваться в момент получения денежных средств на расчетный счет Фонда от арендатора или иным способом, предусмотренным договором операционной аренды. Если арендная плата внесена арендатором авансом, то прекращение признания дебиторской задолженности производится одновременно с прекращением признания кредиторской задолженности по соответствующему полученному авансу.

Формула для расчета величины обязательств на определенную дату внутри месяца:

$$ДЗ = P * \frac{t - t_0 + 1}{t_1 - t_0 + 1},$$

где:

P - арендный платеж, относящийся к текущему периоду;

t - дата оценки;

t_0 - дата начала расчетного периода;

t_1 - дата окончания расчетного периода.

Справедливая стоимость задолженности в случае необходимости определяется с учетом корректировки в соответствии с порядком, предусмотренным п. 10.

Дивиденды и доходы от участия в обществах с ограниченной ответственностью

Дебиторская задолженность по дивидендам к получению по ценным бумагам российских эмитентов признается в наиболее позднюю из следующих дат:

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

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

Справедливая стоимость такой задолженности оценивается в сумме, равной произведению количества акций, по которым Управляющая компания Фонда имеет право на получение дивидендов, на величину объявленных дивидендов на одну акцию.

Дебиторская задолженность по доходам от участия в обществе с ограниченной ответственностью признается в дату принятия данным обществом решения о выплате доходов, из

которого можно идентифицировать сумму дохода. Справедливая стоимость такой задолженности оценивается в сумме, равной произведению количества долей на размер дохода, приходящегося на одну долю, зафиксированный в решении.

Справедливая стоимость задолженности в случае необходимости определяется с учетом корректировки в соответствии с порядком, предусмотренным п. 10.

Дебиторская задолженность по доходам инвестиционных паев ПИФ и паев (акций) иностранных инвестиционных фондов, паи которых входят в состав имущества ПИФ

Дебиторская задолженность по доходам инвестиционных паев ПИФ и паев (акций) иностранных инвестиционных фондов, паи которых входят в состав имущества ПИФ признается в дату возникновения обязательства по выплате дохода, указанную:

- в отношении инвестиционных паев ПИФ - в сообщении управляющей компании ПИФ о выплате дохода по инвестиционным паям ПИФ, опубликованном на сайте управляющей компании ПИФ или направленном в адрес Управляющей компании Фонда;
- в отношении паев (акций) иностранных инвестиционных фондов, которые входят в состав имущества ПИФ, - в соответствии с информацией АО НРД или информации о выплате дохода на официальном сайте управляющей компании;

в сумме, указанной в соответствующем сообщении.

Дебиторская задолженность по доходам инвестиционных паев ПИФ и паев (акций) иностранных инвестиционных фондов, паи которых входят в состав имущества ПИФ прекращает признаваться в дату исполнения обязательств управляющей компанией, подтвержденной банковской выпиской с расчетного счета управляющей компании Д.У. ПИФ /отчетом брокера УК ПИФ.

Справедливая стоимость задолженности в случае необходимости определяется с учетом корректировки в соответствии с порядком, предусмотренным п. 10.

Средства, переданные по брокерским договорам

Дебиторская задолженность по средствам, переданным профессиональным участникам рынка ценных бумаг по брокерским и иным договорам, признается с даты отражения поступления данных средств на брокерский счет/специальный счет согласно отчету брокера или с даты возникновения у Управляющей компании Фонда права требования денежных средств от брокера в результате операций с ценными бумагами. Начисление и списание 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, признается равной сумме остатка денежных средств по данным отчета профессионального участника рынка ценных бумаг на дату оценки. В случае отсутствия на дату оценки отчета профессионального участника рынка ценных бумаг дебиторская задолженность оценивается в сумме, отраженной в отчете брокера по состоянию на ближайшую дату, предшествующую дате оценки.

Справедливая стоимость задолженности в случае необходимости определяется с учетом корректировки в соответствии с порядком, предусмотренным п.10. При этом в целях такой корректировки контрагентом признается кредитная организация/банк, в которой у брокера открыт специальный брокерский счет.

Незавершенные расчеты

Дебиторская задолженность по незавершенным сделкам с активами Фонда признается в дату исполнения Управляющей компанией Фонда 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 дату списания денежных средств со счета Управляющей компании Фонда в пользу соответствующих контрагентов.

Справедливая стоимость задолженности в случае необходимости определяется с учетом корректировки в соответствии с порядком, предусмотренным п. 10.

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 дату наступления обязательства эмитента по оплате таких обязательств.

Справедливая стоимость такой дебиторской задолженности признается равной номинальной стоимости подлежащей погашению задолженности.

Справедливая 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 (Семи) дней с даты окончания срока исполнения указанного обязательства, признается равной нулю.

Прекращение признания данной дебиторской задолженности происходит в дату поступления в состав активов Фонда денежных средств или иного имущественного эквивалента в счет погашения указанной задолженности.

7.2. Прекращение признания дебиторской задолженности и предоплат

Признание дебиторской задолженности и предоплат Фонда прекращается в случае:

- исполнения обязательства должником;
- передачи соответствующего права Управляющей компанией Фонда по договору цессии;
- с даты внесения в ЕГРЮЛ сведений о ликвидации контрагента в порядке, установленном действующим законодательством, за исключением случая исключения недействующего юридического лица из ЕГРЮЛ;
- по истечении 1 (одного) года с даты исключения недействующего юридического лица из ЕГРЮЛ;
- прочего прекращения права требования в соответствии с действующим законодательством или договором.

7.3. 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 180 (Ста восемьдесят) дней, оценивается 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 180 (Сто восемьдесят) дней, оценивается по приведенной к дате оценки стоимости платежа, рассчитанной с использованием рыночной процентной ставки $r_{рын.}$. Формула расчета приведенной стоимости (PV) представлена в Приложении 1 к настоящим Правилам.

В качестве рыночной процентной ставки в данном случае принимается следующая ставка:

$$r_{\text{рын.}} = \begin{cases} r_{\text{ср.рын.}} + (КС_{\text{д.о.}} - КС_{\text{ср.}}), & \text{для задолженности в рублях} \\ r_{\text{ср.рын.}}, & \text{для задолженности в долларах США и Евро,} \end{cases}$$

где:

$r_{\text{ср.рын.}}$ - средневзвешенная процентная ставка, публикуемая на официальном сайте ЦБ РФ за месяц наиболее близкий к дате оценки, по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям, в той же валюте, что и оцениваемая дебиторская задолженность, со сроком предоставления, попадающим в тот же интервал, что и срок, оставшийся на отчетную дату до погашения оцениваемой задолженности;

$КС_{\text{д.о.}}$ - ключевая ставка ЦБ РФ, установленная на дату 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 $КС_i$.

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.

Справедливая стоимость задолженности в случае необходимости определяется с учетом корректировки в соответствии с порядком, предусмотренным п. 10.

8. ПРИЗНАНИЕ, ПРЕКРАЩЕНИЕ ПРИЗНАНИЯ И ОЦЕНКА КРЕДИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ

8.1. Признание и оценка кредиторской задолженности

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

Кредиторская задолженность, подлежащая погашению имуществом, возникающая по судебному документу, признается:

- в момент вступления в силу судебного акта первой инстанции, если подача апелляционной жалобы не предусмотрена;

- в момент вступления в силу решения суда первой инстанции (в том числе, если была подана апелляционная жалоба). В случае апелляционного обжалования указанное решение вступает в законную силу со дня принятия постановления арбитражного суда апелляционной инстанции (датой принятия постановления суда апелляционной инстанции считается дата его изготовления в полном объеме).

Ниже описан порядок признания некоторых других видов кредиторской задолженности.

Операционная аренда

По договорам краткосрочной операционной аренды, сроком до 1 (Одного) года, в которых Фонд выступает арендатором, кредиторская задолженность признается:

- ежемесячно в последний рабочий день месяца в сумме обязательств за весь отчетный месяц с учётом нерабочих дней после даты определения СЧА Фонда;
- на дату определения СЧА Фонда, если такая дата не является последним рабочим днем месяца, в сумме обязательств, рассчитанной по формуле для расчета величины обязательств на определенную дату внутри месяца;
- на дату прекращения договора операционной аренды в сумме обязательств, рассчитанной по формуле для расчета величины обязательств на определенную дату внутри месяца.

Таким образом, арендная плата по договору операционной аренды признаётся равномерно в течение срока договора аренды.

Кредиторская задолженность прекращает признаваться в дату списания денежных средств в счет оплаты задолженности Фондом. Если арендная плата оплачена Фондом авансом, то прекращение признания кредиторской задолженности производится одновременно с прекращением признания отраженной ранее в качестве актива предоплаты по соответствующему авансу.

Формула для расчета величины обязательства на определенную дату внутри месяца:

$$КЗ = P * \frac{t - t_0 + 1}{t_1 - t_0 + 1},$$

где:

P - арендный платеж, относящийся к текущему периоду;

t - дата оценки;

t_0 - дата начала расчетного периода;

t_1 - дата окончания расчетного периода.

По договорам долгосрочной операционной аренды, заключенной на срок более 1 (Одного) года, в которых Фонд выступает арендатором, кредиторская задолженность оценивается по приведенной к дате оценки стоимости арендных платежей до окончания срока аренды согласно условиям договора, при этом такой срок не должен превышать срок Правил доверительного управления Фондом рассчитанной с использованием процентной ставки указанной в договоре, а при ее отсутствии по рыночной процентной ставке

$r_{рын.}$. Формула расчета приведенной стоимости (PV) представлена в Приложении 1 к настоящим Правилам.

В случае, если срок договора аренды более срока действия Правил доверительного управления, в целях расчета справедливой стоимости сроком договора аренды признается наименьшая из величин.

В качестве рыночной процентной ставки в данном случае принимается следующая ставка:

$$r_{рын.} = \begin{cases} r_{ср.рын.} + (КС_{д.о.} - КС_{ср.}), & \text{для задолженности в рублях} \\ r_{ср.рын.}, & \text{для задолженности в долларах США и Евро,} \end{cases}$$

где:

$r_{\text{ср.рын.}}$ - средневзвешенная процентная ставка, публикуемая на официальном сайте ЦБ РФ за месяц, наиболее близкий к дате оценки, по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям, в той же валюте, что и оцениваемая кредиторская задолженность, со сроком предоставления, попадающим в тот же интервал, что и срок, оставшийся на отчетную дату до погашения оцениваемой задолженности;

$КС_{\text{д.о.}}$ - ключевая ставка ЦБ РФ, установленная на дату 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 $КС_i$.

Незавершенные расчеты

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

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

Доход по паям

Кредиторская задолженность по выплате доходов пайщикам признается в соответствии с условиями начисления, определенными в ПДУ, в дату формирования соответствующего документа о расчете доходов, подлежащих выплате.

Вознаграждения и расходы

Кредиторская задолженность по выплате вознаграждений и оплате расходов признается в дату возникновения у Управляющей компании Фонда соответствующего обязательства.

Обязательства по оплате расходов/вознаграждений за счет имущества Фонда признаются в размере, не превышающим предельно допустимый размер расходов/вознаграждений, определенный исходя из среднегодовой СЧА Фонда на момент их признания.

Прекращение признания указанной кредиторской задолженности осуществляется в дату списания суммы вознаграждений с расчетного счета Управляющей компании Фонда в пользу соответствующих контрагентов согласно банковской выписке.

Кредиторская задолженность по выплате вознаграждения Управляющей компании Фонда определяется в следующем порядке:

$$V_i = \frac{(\sum_{n=1}^{i-1} СЧА_n + СА_i - О_i) * \frac{x}{D} - \sum_{n=1}^{i-1} V_n}{1 + \frac{x}{D}}$$

где:

V_i - сумма очередного (текущего) начисления вознаграждения Управляющей компании Фонда на дату расчета;

$\sum_{n=1}^{i-1} V_n$ - сумма уже произведенного в текущем календарном году начисления вознаграждения Управляющей компании Фонда;

$\sum_{n=1}^{i-1} СЧА_n$ - сумма СЧА, рассчитанная с начала года до дня, предшествующего дате расчета;

x - процентная ставка, соответствующая размеру вознаграждения Управляющей компании Фонда, установленному Правилами доверительного управления;

n - порядковый номер каждого начисления вознаграждения Управляющей компании в отчетном году, принимающий значения от 1 до i .

$n=i$ - порядковый номер последнего (текущего) начисления вознаграждения Управляющей компании.

CA_i - стоимость активов Фонда на дату расчета.

O_i - сумма обязательств Фонда на дату расчета.

D - количество рабочих дней в текущем календарном году.

В случае изменения процентной ставки в отчетном году, ставка рассчитывается следующим образом:

$$x = (x' * D' / D_i + x'' * D'' / D_i + \dots + x^n * D^n / D_i)$$

$$D_i = D' + D'' + \dots + D_i^n,$$

где:

x' - процентная ставка, которая действовала с начала отчетного года;

x'' - измененная процентная ставка;

x^n - действующая процентная ставка;

D' - количество дней периода D_1 , в течение которых действовала ставка x' ;

D'' - количество дней периода D_i , в течение которых действовала ставка x'' ;

D_i^n - количество дней периода D_i , в течение которых действовала ставка x^n .

Налоги и другие обязательные платежи

Кредиторская задолженность по уплате налогов и других обязательных платежей из имущества Фонда признается с даты возникновения у Управляющей компании 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 дату списания денежных средств с расчетного счета Управляющей компании Фонда в оплату сумм налогов (обязательных платежей) или прочего прекращения обязательства в соответствии с действующим законодательством.

Кредиторская задолженность по уплате налогов и других обязательных платежей признается в размере фактической задолженности на дату расчета СЧА Фонда.

8.2. Прекращение признания кредиторской задолженности

Признание кредиторской задолженности и полученных предоплат прекращается:

- с даты исполнения обязательства Управляющей компанией Фонда;
- с даты внесения в ЕГРЮЛ сведений о ликвидации контрагента в порядке, установленном действующим законодательством;
- с даты прочего прекращения обязательства в соответствии с законодательством или договором.

8.3. Оценка кредиторской задолженности

Кредиторская задолженность «до востребования», кредиторская задолженность по налогам, а также иная кредиторская задолженность, подлежащая погашению денежными средствами оценивается в номинальной сумме обязательства, подлежащего оплате Управляющей компанией Фонда.

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.

9. ПРИЗНАНИЕ, ПРЕКРАЩЕНИЕ ПРИЗНАНИЯ И ОЦЕНКА ЗАЙМОВ ВЫДАННЫХ И АНАЛОГИЧНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

9.1. Признание и оценка займов выданных и аналогичных инструментов

9.1.1. Общие положения

Методика оценки справедливой стоимости займов выданных, описанная в данном разделе, распространяется также на оценку вложений в **векселя нефинансовых организаций**.

9.1.2. Признание и прекращение признания займов выданных и приобретенных прав требований, вытекающих из договора займа

Заем, выданный Управляющей компанией Фонда, признается в качестве актива

- в дату списания денежных средств с расчетного счета в пользу заемщика.
- в дату фактической переуступки права требования займа и начисленных процентов на основании договора уступки или акта приема передачи.

Датой прекращения признания займа является дата:

- возврата заемщиком денежных средств на расчетный счет
- передачи Управляющей компанией Фонда соответствующего права требования третьему лицу;
- с даты ликвидации заемщика согласно информации, раскрытой в официальном доступном источнике (в том числе записи в ЕГРЮЛ о ликвидации заемщика), за исключением случая исключения недействующего юридического лица из ЕГРЮЛ;
- по истечении 1 (одного) года с даты исключения недействующего юридического лица из ЕГРЮЛ;

- перехода права на залоговое имущество при обращении взыскания на предмет залога, в случае если суммы залога достаточно для погашения суммы из договора займа;
- прочего прекращения обязательств в соответствии с действующим законодательством или договором.

9.1.3. Оценка займов выданных

9.1.3.1. Порядок оценки

Непросроченная на дату оценки задолженность по займам, выданным «до востребования», а также непросроченная на дату оценки задолженность по займам, срок исполнения которой в момент первоначального признания не превышал 180 (ста восьмидесяти) дней, и процентная ставка по договору займа соответствует рыночной ставке (в соответствии с п.9.1.3.2 настоящих Правил), оценивается в номинальной сумме займа плюс начисленные исходя из процентной ставки по договору займа проценты на дату оценки.

В остальных случаях непросроченная на дату оценки задолженность по займам оценивается по приведенной к дате оценки стоимости платежа, рассчитанной с использованием ставки дисконтирования $r_{\text{рын.}}$. Формула расчета приведенной стоимости (PV) представлена в Приложении 1 к настоящим Правилам.

Ставка дисконтирования равна:

- Ставке, предусмотренной договором, если данная ставка соответствует рыночной;
- Рыночной ставке, если ставка, предусмотренная договором, не соответствует рыночной.

Рыночная ставка определяется как $r_{\text{рын.}}$ - оценка средневзвешенной процентной ставки, увеличенной на кредитный риск контрагента:

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

где:

$r_{\text{ср.рын.}}$ - средневзвешенная процентная ставка по кредитам за месяц, наиболее близкий к дате оценки, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям, в той же валюте, что и оцениваемая задолженность по займу, выданному со сроком предоставления, попадающим в тот же интервал, что и срок, оставшийся на отчетную дату до погашения оцениваемой задолженности;

$KC_{\text{д.о.}}$ - ключевая ставка ЦБ РФ, установленная на дату оценки;

$KC_{\text{ср.}}$ - средняя ключевая ставка ЦБ РФ за календарный месяц, за который определена ставка $r_{\text{ср.рын.}}$;

$CrSpread$ – значение кредитного спреда, отражающее кредитный риск контрагента.

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

$$KC_{\text{ср.}} = \frac{\sum_i KC_i * T_i}{T},$$

где:

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

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

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

Значение кредитного спреда определяется следующим образом:

В случае наличия у контрагента рейтинга одного из международных рейтинговых агентств иного рейтингового агентства, входящих либо в реестр кредитных рейтинговых агентств, либо реестр филиалов и представительств иностранных рейтинговых агентств, публикуемых на сайте Банка России) через расчет кредитного спреда для рейтинговых групп на дату определения

справедливой стоимости, на основании данных облигационных индексов, раскрываемых ПАО «Московская биржа» по итогам каждого торгового дня.

В случае **отсутствия у контрагента рейтинга и наличия выпусков облигаций** - по оценке соответствия уровню рейтинга через кредитный спрэд облигаций данного контрагента.

В случае **отсутствия у контрагента рейтинга и отсутствия выпусков облигаций** – по оценке соответствия уровню рейтинга через присвоение внутреннего рейтинга на основе анализа доступной финансовой отчетности заемщика по Методике согласно Приложению № 4. В этом случае кредитный спрэд принимается равным:

$$CrSpread=PD*LGD,$$

где:

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.

Значения PD и LGD определяются на основании данных одного из международных рейтинговых агентств в следующем порядке: Moody's, S&P, Fitch, публикуемых на сайте соответствующего агентства в составе ежегодного отчета с применением соответствия уровней рейтингов.

Присвоение внутреннего рейтинга осуществляется Управляющей компанией на дату признания займа в составе имущества Фонда и пересматривается не реже одного раза в квартал на основании доступной финансовой отчетности заемщика.

Справедливая стоимость задолженности в случае необходимости определяется с учетом корректировки в соответствии с порядком, предусмотренным п. 10.

9.1.3.2. Порядок признания процентной ставки рыночной

На дату оценки производится проверка соответствия процентной ставки по займу, определенной в договоре, рыночным условиям.

Процентная ставка признается рыночной, если выполнено условие:

$$(r_{\text{оц.ср.рын.}} + CrSpread) * (1 - KV) \leq r_3 \leq (r_{\text{оц.ср.рын.}} + CrSpread) * (1 + KV),$$

где:

r_3 - ставка по займу в процентах;

KV – коэффициент волатильности рыночной ставки на горизонте 12 месяцев, определяемый по формуле:

$$KV = \frac{\max r_{\text{ср.рын.}} - \min r_{\text{ср.рын.}}}{\min r_{\text{ср.рын.}}},$$

где:

$\max r_{\text{ср.рын.}}$ – максимальная средневзвешенная процентная ставка по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям, в той же валюте, что и оцениваемая задолженность по займу, выданному со сроком предоставления, попадающим в тот же интервал, что и срок, оставшийся на отчетную дату до погашения оцениваемой задолженности, на горизонте 12 месяцев, начиная от последней раскрытой на сайте Банка России ставки;

$\min r_{\text{ср.рын.}}$ – минимальная средневзвешенная процентная ставка по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям, в той же валюте, что и оцениваемая задолженность по займу, выданному со сроком предоставления, попадающим в тот же интервал, что и срок, оставшийся на отчетную дату до погашения оцениваемой задолженности, на горизонте 12 месяцев, начиная от последней раскрытой на сайте Банка России ставки;

$CrSpread$ – значение кредитного спреда, отражающее кредитный риск контрагента, определенные в соответствии с п. 9.1.3.1.

$r_{\text{оц.ср.рын.}}$ - 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 кредитам за месяц, наиболее близкий к дате оценки, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям, в той же валюте, что и оцениваемая задолженность по займу, выданному со сроком предоставления, попадающим в тот же интервал, что и срок, оставшийся на отчетную дату до погашения оцениваемой задолженности;

$КС_{\text{д.о.}}$ - ключевая ставка ЦБ РФ, установленная на дату 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 $КС_i$.

10. ПОРЯДОК КОРРЕКТИРОВКИ СТОИМОСТИ

При возникновении события, ведущего к обесценению, справедливая стоимость долговых инструментов, в том числе денежных средств на счетах и во вкладах, справедливая стоимость дебиторской задолженности, в том числе по займам, определяется в соответствии с методом корректировки справедливой стоимости.

События, ведущие к обесценению:

3. В отношении юридических лиц

- ухудшение финансового положения заемщика/дебитора/кредитной организации/банка, отразившиеся в доступной финансовой отчетности, а именно снижение стоимости чистых активов более чем на 20%;
- нарушения заемщиком/дебитором условий погашения или выплаты процентных доходов по активу, составляющему активы Фонда, а также любого иного обязательства дебитора, в случае если данная информация прямо или косвенно наблюдаема участником рынка;
- официальное опубликование в соответствии с федеральными законами и иными нормативными правовыми актами Российской Федерации или иностранных государств информация о просрочке исполнения эмитентом своих обязательств;
- официальное опубликование решения о признании эмитента банкротом;
- официальное опубликование решения о начале применения к эмитенту процедур банкротства – со дня опубликования сообщения до даты, предшествующей дате опубликования сообщения об окончании применения процедур банкротства;
- снижение кредитного рейтинга заемщика/дебитора/кредитной организации/банка (при наличии) либо отзыв рейтинга;
- отзыв (аннулирование) у контрагента лицензии на осуществление основного вида деятельности.

4. В отношении физических лиц

- официальное опубликование решения о признании лица банкротом;

- официальное опубликование решения о начале применения к лицу процедур банкротства – со дня опубликования сообщения до даты, предшествующей дате опубликования сообщения об окончании применения процедур банкротства.

В случае, если при проведении мониторинга становится доступной информация о признаках обесценения, справедливая стоимость корректируется на ту же дату.

Указанные события отслеживаются на каждую дату расчета СЧА на основании информации, опубликованной в следующих доступных источниках:

1. В отношении юридических лиц

- уполномоченное агентство ЗАО «Интерфакс» <https://www.e-disclosure.ru/>;
- Московская Биржа <https://www.moex.com/>;
- сайт Центрального Банка РФ <https://www.cbr.ru/>;
- картотека арбитражных дел <https://kad.arbitr.ru>;
- единый федеральный реестр сведений о банкротстве <https://bankrot.fedresurs.ru>;
- единый федеральный реестр сведений о фактах деятельности юридических лиц <https://fedresurs.ru>;
- <https://www.acra-ratings.ru/>;
- <https://raexpert.ru/>;
- <https://www.fitchratings.com/>;
- <https://www.standardandpoors.com/>;
- <https://www.moody.com/>;
- <https://www.nalog.ru>;
- официальный сайт контрагента/эмитента/кредитной организации;
- сервис предоставления бухгалтерской (годовой) отчетности Росстата - http://www.gks.ru/accounting_report;
- документы, полученные от Управляющей компании.

2. В отношении физических лиц

- картотека арбитражных дел <https://kad.arbitr.ru>
- единый федеральный реестр сведений о банкротстве <https://bankrot.fedresurs.ru>
- издание «Коммерсант» - <https://bankruptcy.kommersant.ru>

При наличии указанной выше информации о предполагаемых кредитных рисках, для корректировки справедливой стоимости активов используется методика оценки кредитного риска (Приложение №2).

11. ПРИЗНАНИЕ, ПРЕКРАЩЕНИЕ ПРИЗНАНИЯ И ОЦЕНКА ЗАЙМОВ ПОЛУЧЕННЫХ

Заем, полученный Управляющей компанией Фонда, признается в качестве обязательства с даты получения на её расчетный счет денежных средств от кредитора.

Датой прекращения признания займа является:

- дата исполнения обязательства Управляющей компанией Фонда;
- дата внесения в ЕГРЮЛ сведений о ликвидации контрагента в порядке, установленном действующим законодательством;

- дата прочего прекращения обязательств из договора займа в соответствии с законодательством или договором.

Задолженность по полученным займам, срок исполнения которой в дату первоначального признания не превышал 180 (Ста восьмидесяти) дней, оценивается в номинальной сумме займа плюс начисленные исходя из процентной ставки по договору займа проценты на дату оценки.

Задолженность по полученному займу, срок исполнения которой в дату первоначального признания превышал 180 (Сто восемьдесят) дней, оценивается по приведенной к дате оценки стоимости платежей, рассчитанной с использованием рыночной процентной ставки $r_{\text{рын.}}$.

В качестве рыночной процентной ставки в данном случае принимается следующая ставка:

$$r_{\text{рын.}} = \begin{cases} r_{\text{ср.рын.}} + (КС_{\text{д.о.}} - КС_{\text{ср.}}), & \text{для задолженности в рублях} \\ r_{\text{ср.рын.}}, & \text{для задолженности в долларах США и Евро,} \end{cases}$$

где:

$r_{\text{ср.рын.}}$ - средневзвешенная процентная ставка, публикуемая на официальном сайте ЦБ РФ за месяц, наиболее близкий к дате оценки, по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям, в той же валюте, что и оцениваемая задолженность по займу, со сроком предоставления, попадающим в тот же интервал, что и срок, оставшийся на отчетную дату до погашения оцениваемой задолженности;

$КС_{\text{д.о.}}$ - ключевая ставка ЦБ РФ, установленная на дату 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 $КС_i$.

12. ПРИЗНАНИЕ, ПРЕКРАЩЕНИЕ ПРИЗНАНИЯ И ОЦЕНКА НЕДВИЖИМОСТИ

Объект недвижимого имущества признается в качестве актива на дату:

- дата передачи объекта недвижимости Управляющей компании Фонда по акту приема-передачи;

В случае, если объект недвижимости возникает в результате раздела другого объекта недвижимости, входящего в состав имущества Фонда, вновь возникший объект признается в качестве актива, а объект недвижимости, который подлежал разделу, прекращает признаваться в качестве актива с момента внесения данных о нем в единый государственный реестр прав на недвижимое имущество и сделок с ним при условии наличия отчета оценщика на разделенные объекты. В случае, если объект недвижимости возникает в результате объединения нескольких объектов недвижимости, входящих в состав имущества Фонда, вновь возникший объект признается в качестве актива, а объединенные объекты недвижимости прекращают признаваться в качестве актива с момента внесения данных о нем в единый государственный реестр прав на недвижимое имущество и сделок с ним при условии наличия отчета оценщика на объединенный объект.

Прекращение признания производится в наиболее раннюю из следующих дат:

- дата передачи объекта недвижимости Фонду по акту приема-передачи;
- дата государственной регистрации ликвидации недвижимого имущества, подтвержденная документом, выданным регистрирующим органом с отметкой о регистрационном действии;
- дата документа, подтверждающего утрату/гибель объекта недвижимого имущества, выданного органом кадастра и картографии.

Оценка объекта недвижимости производится оценщиком в сроки, соответствующие требованиям действующего законодательства.

При оценке справедливой стоимости объекта недвижимости, находящегося в операционной аренде, по которой Управляющая компания Фонда является арендодателем, условия арендного договора должны быть отражены оценщиком в отчете об оценке. Отдельный актив или обязательство в отношении договора операционной аренды объекта недвижимости не признается. При этом в справедливую стоимость объекта недвижимости не включается предоплата или начисленный за истекший период доход по договору операционной аренды, которые признаются в качестве отдельного обязательства (задолженности по полученным предоплатам в соответствии с п.8.1 настоящих Правил) или актива (дебиторской задолженности в соответствии с п.7.1 настоящих Правил).

13. ДОГОВОРЫ СТРОИТЕЛЬСТВА И ПРИОБРЕТЕНИЯ ОБЪЕКТОВ НЕДВИЖИМОГО ИМУЩЕСТВА

В случае если согласно Правилам доверительного управления Фонда активы Фонда могут составлять имущественные права из договора участия в долевом строительстве объектов недвижимого имущества, заключенного в соответствии с Федеральным законом от 30.12.2004 № 214-ФЗ "Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости и о внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации", то для целей применения настоящих Правил таким активом признаётся договор участия в долевом строительстве объектов недвижимого имущества, заключённый Управляющей Компанией Фонда как участником долевого строительства.

В случае если согласно Правилам доверительного управления Фонда активы Фонда могут составлять имущественные права, связанные с возникновением права собственности на объект недвижимости (его часть) после завершения его строительства (создания) и возникающие из договора, стороной по которому является юридическое лицо, которому принадлежит право собственности или иное вещное право, включая право аренды, на земельный участок, выделенный в установленном порядке для целей строительства объекта недвижимости, и (или) имеющим разрешение на строительство объекта недвижимости на указанном земельном участке, либо юридическое лицо, инвестирующее денежные средства или иное имущество в строительство объекта недвижимости, то для целей применения настоящих Правил таким активом признаётся инвестиционный договор (договор соинвестирования), заключённый Управляющей Компанией Фонда как инвестором либо соинвестором строительства объекта недвижимости.

В случае если согласно Правилам доверительного управления Фонда активы Фонда могут составлять имущественные права из договора, на основании которого осуществляется строительство (создание) объектов недвижимого имущества (в том числе на месте сносимых объектов недвижимости) на выделенном в установленном порядке для целей строительства (создания) указанного объекта недвижимости земельном участке, который (право аренды которого) принадлежит Фонду, то для целей применения настоящих Правил таким активом признаётся договор на осуществление строительства (создания) объектов недвижимого имущества, заключённый Управляющей Компанией Фонда как заказчиком строительства (создания) объектов недвижимого имущества.

В случае если согласно Правилам доверительного управления Фонда активы Фонда могут составлять имущественные права из договора, на основании которого осуществляется реконструкция объекта недвижимости, принадлежащего Фонду, то для целей применения

настоящих Правил таким активом признаётся договор на осуществление реконструкции объекта недвижимости, заключённого Управляющей Компанией Фонда как заказчиком реконструкции объекта недвижимости.

Договор участия в долевом строительстве объектов недвижимого имущества, инвестиционный договор, а так же иной договор на приобретение объекта недвижимого имущества признаются в момент вступления в силу. Данные договоры признаются до наступления момента:

- исполнения договора Застройщиком;
- передачи Фондом прав и обязательств по договору третьему лицу;
- прочего прекращения прав и обязательств по договору в соответствии с законодательством или договором.

Оценка справедливой стоимости договора определяется следующим образом

$$СС \text{ договора} = СС \text{ прав по договору} - СС \text{ обязательств по договору},$$

где:

СС прав по договору – справедливая стоимость прав по договору, определяемая независимым оценщиком,

СС обязательств по договору – справедливая стоимость неисполненных обязательств Фонда по оплате договора по состоянию на дату оценки.

Если полученная оценка справедливой стоимости договора является положительной, то договор признается как актив. Если оценка отрицательная, то договор признается как обязательство.

Оценка справедливой стоимости прав по договору производится оценщиком в сроки, соответствующие требованиям законодательства.

Оценка справедливой стоимости обязательств по договору производится на дату оценки по методике аналогичной методике оценки справедливой стоимости кредиторской задолженности (см. п.8.3)

14. ПРИЗНАНИЕ, ПРЕКРАЩЕНИЕ ПРИЗНАНИЯ И ОЦЕНКА ПРОЕКТНОЙ ДОКУМЕНТАЦИИ

Проектная документация для строительства или реконструкции объекта недвижимого имущества признается в качестве актива в дату ее получения Управляющей компанией Фонда по акту приема-передачи до момента ее реализации третьим лицам или использования для создания или улучшения объекта недвижимости.

Оценка справедливой стоимости проектной документации производится оценщиком в сроки, соответствующие требованиям действующего законодательства. Если оценка справедливой стоимости производится до даты, когда станет доступным первый отчет оценщика, справедливая стоимость проектной документации принимается равной справедливой стоимости переданных активов и/или принятых обязательств в обмен на полученную документацию в соответствии с их оценкой на дату её приобретения.

15. ПРИЗНАНИЕ, ПРЕКРАЩЕНИЕ ПРИЗНАНИЯ И ОЦЕНКА ДОГОВОРА АРЕНДЫ, ПО КОТОРОМУ УПРАВЛЯЮЩАЯ КОМПАНИЯ ФОНДА ЯВЛЯЕТСЯ АРЕНДАТОРОМ

Если справедливая стоимость договора аренды земельного участка, на котором расположено недвижимое имущество - актив Фонда, включена оценщиком в справедливую стоимость этого недвижимого имущества, то признания отдельного актива или обязательства в отношении такого договора не происходит.

Договор операционной аренды Управляющей компании Фонда земельного участка, на котором расположено недвижимое имущество - актив Фонда, который не включен в справедливую стоимость этого недвижимого имущества, а также право пользования недвижимым имуществом, возникшем на основании договора аренды, признается активом или обязательством в

период с даты вступления в силу договора операционной аренды до даты прекращения прав и обязательств по договору в соответствии с действующим законодательством или договором.

Справедливая стоимость договора аренды земельного участка, который не включен в отчет оценщика при проведении оценки расположенного на нем недвижимого имущества, а также право пользования недвижимого имущества, возникшего на основании договора аренды равна нулю в следующих случаях:

- если срок договора аренды не превышает 1(Один) год;

Оценка справедливой стоимости договора аренды производится оценщиком в сроки, соответствующие требованиям действующего законодательства. Если оценка справедливой стоимости производится до даты, когда станет доступным первый отчет оценщика, справедливая стоимость договора принимается равной нулю.

В случае включения оценщиком обязательств по аренде в справедливую стоимость права аренды объекта недвижимого имущества, возникающего на основании договора долгосрочной аренды, такой актив оценивается по справедливой стоимости указанной в отчете оценщика, при этом признания отдельного обязательства в отношении такого договора не происходит. Текущие арендные платежи признаются и рассчитываются как платежи по краткосрочной операционной аренде.

16. ПРИЗНАНИЕ, ПРЕКРАЩЕНИЕ ПРИЗНАНИЯ И ОЦЕНКА ФИНАНСОВОЙ АРЕНДЫ

Договор финансовой аренды, по которому Управляющая компания Фонда выступает арендодателем признается в дату вступления его в силу. Имущество, являющееся предметом договора, прекращает признаваться с даты вступления в силу договора и подписания акта приемки-передачи. Дебиторская задолженность в виде будущих платежей признается и оценивается в соответствии с правилами признания и оценки справедливой стоимости дебиторской задолженности, описанных в разделе 8 настоящих Правил.

Договор финансовой аренды, по которому Управляющая компания Фонда выступает арендатором, признается в дату вступления его в силу. Имущество, являющееся предметом договора, признается и оценивается в соответствии с правилами признания и оценки объектов недвижимости. Кредиторская задолженность в виде будущих платежей признается и оценивается в соответствии с правилами признания и оценки кредиторской задолженности, описанных в разделе 8 настоящих Правил.

Право финансовой аренды в качестве актива Фонда признается в дату:

- передачи объекта аренды по акту приёма-передачи от арендодателя;
- уступки права аренды в соответствии с условиями договора уступки.

Датой прекращения признания финансовой аренды в качестве актива является одна из следующих дат:

- дата акта приёма-передачи (возврат имущества арендодателю);
- дата договора уступки права аренды третьему лицу;
- дата прочего прекращения прав и обязательств по договору в соответствии с действующим законодательством или договором.

17. ОПРЕДЕЛЕНИЕ РУБЛЕВОГО ЭКВИВАЛЕНТА СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ, ОПРЕДЕЛЕННОЙ В ВАЛЮТЕ

Справедливая стоимость активов и обязательств, определенная в валюте, отличной от российского рубля, подлежит пересчету в рубли по биржевому курсу на дату расчета СЧА. В качестве биржевого курса применяется следующая цена :

цена закрытия по сделкам спот по соответствующей валюте, рассчитанная биржей на дату определения СЧА по состоянию на время окончания торгов в системном режиме (или на последний ближайший торговый день, если дата определения СЧА является не торговым днем) при условии подтверждения ее корректности. Цена закрытия признается корректной, если раскрыты данные об объеме торгов за день и объем торгов не равен нулю с проверкой (CLOSE) ≤ 0 .

В том случае, если курс валюты не установлен, для пересчета в рубли используется кросс курс, определяемый следующим образом:

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

где:

USD/RUR - курс доллара США, на дату расчета СЧА;

CUR/USD - курс валюты, в которой выражена справедливая стоимость, к Доллару США, полученный по данным информационного агентства Блумберг (Bloomberg).

18. ПОРЯДОК РАСЧЁТА СРЕДНЕГОДОВОЙ СЧА ФОНДА И ОПРЕДЕЛЕНИЯ РАСЧЁТНОЙ СТОИМОСТИ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПАЯ ФОНДА

Среднегодовая СЧА Фонда на любой день определяется, как отношение суммы СЧА на каждый рабочий день календарного года (если на рабочий день календарного года СЧА не определялась – на последний день ее определения, предшествующий такому дню) с начала года (с даты завершения (окончания) формирования Фонда), включая дату расчета среднегодовой СЧА, к числу рабочих дней в календарном году.

$$СГСЧА = \frac{\sum_{t=1} СЧА_t}{D},$$

где:

D - количество рабочих дней в текущем календарном году;

$СЧА_t$ - СЧА, рассчитанная в соответствии с настоящими Правилами, включая день расчета среднегодовой СЧА. Если на рабочий день t СЧА не определена, она принимается равной СЧА за предшествующий дню t рабочий день текущего календарного года, а если расчет СЧА в календарном году, включая день расчета среднегодовой СЧА, не производился – на последний рабочий день предыдущего года. Значение определяется с точностью до 2 (Двух) знаков после запятой.

Расчётная стоимость инвестиционного пая Фонда определяется на каждую дату, на которую определяется СЧА Фонда, путем деления СЧА Фонда на количество инвестиционных паев по данным реестра владельцев инвестиционных паев Фонда на дату определения расчётной стоимости.

Перерасчёт среднегодовой СЧА Фонда и расчётной стоимости инвестиционного пая паевого инвестиционного Фонда осуществляется в случае перерасчёта СЧА.

19. ПОРЯДОК ОПРЕДЕЛЕНИЯ СТОИМОСТИ ИМУЩЕСТВА, ПЕРЕДАННОГО В ОПЛАТУ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПАЁВ

Стоимость имущества, переданного в оплату инвестиционных паев, определяется в соответствии с требованиями Федерального закона от 29 ноября 2001 г. №156-ФЗ «Об инвестиционных фондах», принятых в соответствии с ним нормативных актов, требованиями Указания и Правил.

Дата, по состоянию на которую определяется стоимость имущества, переданного в оплату инвестиционных паев Фонда, не может быть ранее даты передачи такого имущества в оплату инвестиционных паев, за исключением случаев определения стоимости имущества, переданного в оплату инвестиционных паёв Фонда, на основании отчёта оценщика.

Дата, по состоянию на которую определяется стоимость имущества, переданного в оплату инвестиционных паёв Фонда, на основании отчёта оценщика, не может быть ранее 3 (Трёх) месяцев до даты передачи такого имущества в оплату инвестиционных паёв. Стоимость имущества, переданного в оплату инвестиционных паёв Фонда, определяется по состоянию на дату, установленную в соответствии с Правилами доверительного управления Фондом на 23 ч. 59 мин.

20. ПОРЯДОК УРЕГУЛИРОВАНИЯ РАЗНОГЛАСИЙ МЕЖДУ УПРАВЛЯЮЩЕЙ КОМПАНИЕЙ И СПЕЦИАЛИЗИРОВАННЫМ ДЕПОЗИТАРИЕМ ПРИ ОПРЕДЕЛЕНИИ СЧА

21.1. Процесс сверки СЧА

Управляющая компания и Специализированный депозитарий на даты, предусмотренные девятым абзацем раздела 2 настоящих Правил, осуществляют обязательную сверку СЧА и стоимости одного инвестиционного пая Фонда. Для этого Управляющая компания формирует и передает в Специализированный депозитарий справку о стоимости чистых активов Фонда.

Специализированный депозитарий осуществляет сверку СЧА и расчётной стоимости одного инвестиционного пая Фонда, рассчитанных Управляющей компанией, с собственными расчётами данных показателей.

Правильность определения СЧА и расчётной стоимости одного инвестиционного пая Фонда подтверждается подписью уполномоченного лица Специализированного депозитария и заверяется печатью Специализированного депозитария на справке о стоимости чистых активов Фонда.

В случае обнаружения существенных расхождений, выявленных в процессе сверки, Специализированный депозитарий направляет Управляющей компании информацию с результатами по сверке данных учёта имущества Фонда с указанием позиций, по которым были обнаружены данные расхождения.

В случае если расхождения не были устранены до истечения нормативного срока направления отчетности, факт обнаружения расхождений фиксируется в Протоколе о сверке СЧА и стоимости инвестиционного пая (далее – Протокол о сверке). При этом Специализированный депозитарий не заверяет Справку о СЧА ПИФ, которая направляется в Банк России с приложением Протокола о сверке.

21.2. Выявление расхождений в процессе сверки СЧА

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

При обнаружении расхождений по стоимости активов при расчёте СЧА Фонда Управляющая компания и Специализированный депозитарий осуществляют следующие действия:

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

После устранения выявленной причины расхождений в расчете СЧА Управляющая компания и Специализированный депозитарий повторно осуществляют действия, предусмотренные в абз.2-3 п.21.1 настоящих Правил.

21.3. Выявление ошибки в расчете СЧА и стоимости одного инвестиционного пая

В случае выявления ошибки в расчёте СЧА и стоимости одного инвестиционного пая Специализированный депозитарий и Управляющая компания не позднее 5 (Пяти) рабочих дней с даты выявления ошибки оформляют Акт выявления ошибки в расчёте СЧА и проводят соответствующую процедуру корректировки ошибки.

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

Если рассчитанные отклонения в каждую из дат составили менее 0,1%, перерасчёт СЧА и стоимости одного инвестиционного пая Фонда не производится. Управляющая компания и Специализированный депозитарий принимают все необходимые меры для предотвращения повторения ошибки в будущем.

В случае, когда в какую-либо из дат оба отклонения или одно из них составляет 0,1% и более корректной СЧА, Управляющая компания и Специализированный депозитарий осуществляют перерасчёт СЧА и стоимости одного инвестиционного пая Фонда за весь период, начиная с даты допущения ошибки.

В случае, если с момента допущения ошибки, приведшей к перерасчёту СЧА и стоимости одного инвестиционного пая Фонда, осуществлялись операции по выдаче или погашению инвестиционных паев, то Управляющая компания осуществляет расчёты с владельцами инвестиционных паев Фонда по возмещению ущерба в соответствии с требованиями действующего законодательства.

При необходимости Управляющая компания и Специализированный депозитарий вносят исправления в регистры учета.

ТЕРМИНОЛОГИЯ

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

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

Критерии признания сделки, совершенной на добровольной основе - сделка признается совершенной на добровольной основе, если это биржевая сделка, заключенная в режиме безадресных торгов либо, если она соответствует следующим критериям:

- сделка была заключена на основном или при отсутствии основного на наиболее выгодном рынке;
- сделка не заключена с контрагентом, являющимся пайщиком Фонда или являющейся связанной стороной с Управляющей компанией;
- сделка не заключена с контрагентом, не находящимся в состоянии банкротства или конкурсного управления, или в состоянии близком к банкротству или конкурсному управлению (то есть контрагент вынужден провести данную операцию);
- сделка не была заключена, чтобы выполнить требования регулирующих органов или действующего законодательства в отношении одной из сторон по сделке.

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

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

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

BBB рейтинг, не ниже (BBB-) Standard & Poor's, Fitch Ratings , (Baa3) Moody's Investors Service

BB рейтинг, не ниже (BB-) Standard & Poor's, Fitch Ratings , (Ba3) Moody's Investors Service, и не выше (BB+) Standard & Poor's, Fitch Ratings , (Ba1) Moody's Investors Service

B рейтинг, не ниже (B-) Standard & Poor's, Fitch Ratings , (B3) Moody's Investors Service, и не выше (B+) Standard & Poor's, Fitch Ratings , (B1) Moody's Investors Service

NR рейтинг, ниже (B-) Standard & Poor's, Fitch Ratings , (B3) Moody's Investors Service или рейтинг отсутствует.

б. Группировка по дюрации (DURATION) облигации:

Менее 1 года дюрация меньше или равна 365 дней;

От 1 до 3 лет дюрация больше 365 дней, но меньше или равна 1095 дней;

От 3 до 5 лет дюрация больше 1095 дней, но меньше или равна 1825 дней;

Более 5 лет дюрация больше 1825 дней.

в. 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 банков;
Еврооблигации нефинансовых организаций.

d. Группировка по валюте.

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 платежа;

t_i - дата i -го платежа;

t_0 - дата оценки.

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

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 платежа;

t_i - дата i -го платежа;

t_0 - дата оценки.

МЕТОДИКА ОЦЕНКИ КРЕДИТНОГО РИСКА

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

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;

N - количество денежных потоков до даты погашения актива, 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(и) дисконтирования в процентах годовых. Для целей определения настоящей ставки используется:

- в целях определения стоимости ценных бумаг - кривая бескупонной доходности¹ с соответствующими сроками выплат P_n ;

- в целях определения стоимости иных активов – ключевая ставка ЦБ РФ.

PD (Probability of Default, вероятность дефолта) – вероятность, с которой контрагент в течение некоторого срока может оказаться в состоянии дефолта. Правила определения PD описаны в п.3 настоящей Методики.

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.

Метод 2.

1. Справедливая стоимость актива при фактической просрочке по всему объему обязательств контрагентом в соответствии с договором производится одним из следующих способов:

1.1. По модели ожидаемых кредитных убытков (ECL).

$$ECL = EAD * PD * LGD,$$

где:

ECL (expected credit losses) – величина кредитных убытков, корректирующая денежные потоки.

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

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.

¹ Кривая бескупонной доходности (КБД) рассчитывается и публикуется на основании биржевой информации и утвержденной методики, собственником которых является Московская Биржа. Информация о КБД размещена на сайте Московской Биржи по адресу: <https://www.moex.com/a3642>

- 1.2. По модели обесценения, основанной на статистических данных управляющей компании. Модель описана в п. 5 настоящей Методики.
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;

$r_{n(f)}$ - безрисковая ставка дисконтирования в процентах годовых (устанавливается в Правилах определения СЧА);

Для целей определения настоящей ставки используется:

- в целях определения стоимости ценных бумаг - кривая бескупонной доходности с соответствующими сроками выплат P_n ;

- в целях определения стоимости иных активов – ключевая ставка ЦБ РФ.

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.

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 в следующем порядке: Moody's, S&P, 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 настоящей Методики. Для определения вероятности дефолта используется максимальный рейтинг в каждой группе.
- 4) в случае отсутствия у контрагента рейтинга и отсутствия выпусков облигаций – в соответствии со статистикой, указанной в п. 5 настоящей методики. Вероятность дефолта определяется как произведение коэффициентов K1, K2 и K3 для случаев отсутствия просрочки.

В случае, если срок погашения депозита/задолженности/ценной бумаги 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 сроки, отличные от 1 года, 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
		Baa1	BBB+	BBB+
		Baa2	BBB	BBB
AAA(RU)	ruAAA	Baa3	BBB-	BBB-
AA+(RU), AA(RU), AA-(RU)	ruAA+, ruAA	Ba1	BB+	BB+
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+
BB+(RU)	ruBBB-, ruBB+	B2	B	B
BB(RU), BB-(RU)	ruBB	B3	B-	B-
CCC, CC, C	CCC, CC, C	Caа, Ca, C	CCC, C	CCC, C

Порядок отбора рейтингов следующий:

При определении кредитного рейтинга эмитента/дебитора используются кредитные рейтинги международных рейтинговых агентств, входящих либо в реестр кредитных рейтинговых агентств, либо реестр филиалов и представительств иностранных рейтинговых агентств, публикуемых на сайте Банка России. При отсутствии кредитных рейтингов международных рейтинговых агентств используются кредитные рейтинги российских рейтинговых агентств в указанном ниже порядке.

При определении кредитного рейтинга эмитента/дебитора в случае наличия нескольких кредитных рейтингов от международных рейтинговых агентств (российских рейтинговых агентств) выбор рейтинга осуществляется в два этапа. На первом этапе определяются два кредитных рейтинга от международных рейтинговых агентств (российских рейтинговых агентств) с наиболее низким уровнем PD; на втором этапе из них приоритет отдается тому, в соответствии с которым PD получается более высоким. В случае наличия только одного кредитного рейтинга международного агентства (российского агентства) кредитный рейтинг устанавливается на аналогичном уровне.

При этом в целях данной методики применяются **следующие рейтинги:**

1. Мудис:

- 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. Фитч

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

3. 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).

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.

4. **Определение соответствия уровню рейтинга через кредитный спред облигаций**

Порядок определения соответствия 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 спрэд 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 средний кредитный спрэд облигаций¹ с G-curve в сравнении с кредитным спрэдом указанных ниже индексов. Кредитный спрэд 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/>
3. 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	

ⁱ Способ усреднения кредитных спрэдов устанавливается как среднее арифметическое.

5. Модель обесценения на основе статистических данных управляющей компании

В случае наличия признаков обесценения, за исключением фактической просрочки, вероятность дефолта определяется следующим образом:

$$PD=K1*K2*K3,$$

где:

K_n – процент контрагентов (в количественном выражении), который переходит из предыдущей в каждую следующую группу по сроку просрочки в соответствии с Таблицей 2.

Уровень LGD определяется по каждому соответствующему сроку просрочки.

В случае возникновения фактической просрочки исполнения обязательства актив обесценивается исходя из срока просрочки, с учетом кредитного риска конкретного дебитора. Расчет обесценения основывается на статистических данных управляющей компании, подтверждающих степень обесценения в зависимости от срока просрочки, кредитного качества дебитора и ожидаемых к получению денежных потоков.

Сумма денежного потока, определенная в соответствии с условиями договора, дата которого равна или менее даты определения СЧА (до фактической даты платежа), оценивается по формуле:

$$CF = (CF_{\text{ном}}) * (1 - BD/100),$$

где:

$CF_{\text{ном}}$ – фактическая сумма денежного потока;

BD – процент обесценения, определяемый следующим образом:

Таблица 1

Срок просрочки	Коэффициент BD
До 30 дней	$K2 * K3$
От 30 до 180 дней	$K3$
Свыше 180 дней	100%

где:

K_n – процент контрагентов (в количественном выражении), который переходит из предыдущей в каждую следующую группу по сроку просрочки:

Таблица 2

Группа по сроку просрочки	Коэффициент К
Отсутствие просрочки	
До 30 дней	K1
От 30 до 180 дней	K2
Свыше 180 дней	K3

K_n и LGD определяются на основе статистических данных Управляющей компании по каждой однородной группе контрагентов (физические лица, юридические лица, индивидуальные предприниматели) по соответствующему виду деятельности в разрезе договоров (договоры купли-продажи недвижимости, договоры аренды недвижимого имущества, договоры займов, прочие).

Просроченная дебиторская задолженность может возникнуть по ряду причин, они могут быть разовыми и систематическими, осознанными и непредвиденными, законными и незаконными.

Управляющей компании для плодотворной и эффективной работы с дебиторской задолженностью важно классифицировать причины невозврата, исходящие непосредственно от должника как например,:

- несвоевременное получение или заявление на оплату счетов и случайные разовые инциденты, связанные с незначительной просрочкой.

- отсутствие у дебитора возможностей погашения долга;

- отсутствие у дебитора желания погашения долга.

Управляющая компания группирует просроченную задолженность по срокам:

- **до 30 дней** – как разовую, случайную, выносится предположение о том, что заемщик имеет временные, незначительные трудности. Также, прогноз просрочки платежей, превышающей 30 дней, упоминается в МСФО (IFRS) 9, пункт 5.5.11. как «запаздывающий индикатор» ('backstop indicator'), поэтому и послужил основой для определения первого порога значения просроченной задолженности.

В этом случае, Управляющая компания предпринимает действия к взысканию задолженности путем напоминания, переговоров, направления писем должнику и т.д.

- **от 30 до 180 дней** - срок необходимый для анализа и выявления у заемщика серьезных финансовых, юридических и других проблем, которые могут привести к потере платежеспособности. А также проведения досудебной и судебной процедур по взысканию просроченной дебиторской задолженности.

Численные значения количества дней просрочки от 30 до 180 дней определены на основании имеющегося в Организации опыта работы с клиентами. Так, согласно статистики за 2016, 2017 и 2018 годы число наблюдаемых случаев просрочки на конец каждого года при сроке от 31 до 90 дней и от 90 до 180 дней примерно равны, а при сроке от 181 дня возрастают значительно (примерно в 2 раза больше, чем при сроке 31-180 дней). Если эти параметры определить слишком узко, например от 31 до 90 дней, это приведет к тому, что финансовые инструменты часто перемещаются на разных стадиях, что не отражает значительного изменения кредитного риска.

- **свыше 180 дней** - основываясь на предыдущий опыт, Управляющая компания делает предположение о том, что в случае, если до этого срока задолженности не возвращена, то вероятнее всего такая задолженность не будет возвращена и в более поздний срок и вероятность ее возврата без дополнительных вложений по взысканию - минимальна.

Вероятность дефолта (Probability of default или PD) – оценка вероятности неисполнения заемщиком любого из взятых на себя финансовых обязательств, не учитывающая размер обязательств и возвратность средств в случае дефолта.

Статистические данные собираются Управляющей компанией за трехлетний период, предшествующий году применения коэффициентов по всем Фондам, находящимся под управлением Управляющей компании в совокупности и включают в себя данные на:

T0 – 01 января первого года, включенного в трехлетний период;

T1 – 31 декабря первого года, включенного в трехлетний период;

T2 - 31 декабря второго года, включенного в трехлетний период;

T3 - 31 декабря третьего года, включенного в трехлетний период.

Порядок расчета коэффициентов K1, K2, K3

Расчет коэффициентов производится методом Roll rates и представляет упрощенную модификацию метода Markov matrices, при определенных ограничениях на имеющуюся статистику о миграции задолженности.

Расчет методом Roll rates предполагает наличие исторических данных о миграции дебиторской задолженности таким образом, что миграция между риск - группами происходит только в сторону ухудшения риск-группы или в нулевую риск группу (Rg0).

Статистические данные состоят из разбивки контрагентов по типам контрагентов (юридические лица, физические лица, индивидуальные предприниматели) и по типам договоров (аренда или сервитут, займы, договоры купли-продажи, прочие договоры в случае исторического наличия), имеющих задолженность на группы N:

N1 - количество контрагентов, которые просрочили задолженность, когда срок их просрочки не превысил 30 дней .

N2 - количество контрагентов, которые перешли в следующую категорию, когда срок их просрочки равен или превысил 30 дней и не превысил 180 дней.

N3 – количество контрагентов, которые перешли в следующую категорию, когда срок их просрочки равен или превысил 181 день

N – общее количество контрагентов, имеющих сальдо на конец периода (включающее в том числе количество контрагентов, не имеющих просроченной задолженности).

Срок просрочки определяется как положительная разница в количестве календарных дней между датой (Tn) и датой погашения дебиторской задолженности по договору.

Группировка контрагентов по просрочке определяется путем составления таблицы по форме Таблицы 3, в которой построчно отражаются контрагенты в каждой группе по сроку просрочки. По итогам таблицы для каждого контрагента за весь трехлетний период определяется одна наихудшая группа просрочки (т.е. из всех анализируемых дат выбирается задолженность с наихудшей категорией). Выбор в сторону улучшения групп не допускается.

Таблица 3

ФОНД	Наименование контрагента	Наихудшая группа контрагента (Nn)	T0	T0	T0	T1	T1	T1	T2	T2	T2	T3	T3	T3
			количеств	количеств	количеств	количеств	количеств	количеств	количеств	количеств	количеств	количеств	количеств	количеств
			о	о	о	о	о	о	о	о	о	о	о	о
			N1	N2	N3	N1	N2	N3	N1	N2	N3	N1	N2	N3
	Контрагент 1	N2		1								1		
	Контрагент 2	N1										1		
	Контрагент 3	N3						1		1				

Формулы расчета коэффициентов:

Для расчета важен сам факт перехода в следующую категорию просрочки. В общем виде формулы представляют собой в количественном варианте, количество перешедших в следующую группу просрочки / изначальное количество дебиторов в этой группе просрочки, где:

K1 - доля всех контрагентов, которые просрочили задолженность, от общего количества контрагентов.

K2 – доля контрагентов, которые перешли в следующую категорию, когда срок их просрочки превысил 30, но не превысил 180 дней, от контрагентов учтённых в K1.

K3 – доля контрагентов, которые перешли в следующую категорию, когда срок их просрочки равен или превысил 181 день, от контрагентов учтённых в K2.

Вероятность K1 рассчитывается по формуле классического определения вероятности:

$$K1 = (N1 + N2 + N3) / N$$

Вероятность K2 рассчитывается по формуле вероятности зависимого события с учетом того, что на период расчета T0 некоторые контрагенты уже находятся в группе N2, а не перешли в нее из группы N1 в течении выбранного периода.

$$K2 = (N2+N3) / (N1 + N2+N3)$$

Вероятность K3 рассчитывается по формуле вероятности зависимого события:

$$K3 = (N3) / (N2+N3)$$

Расчет коэффициента LGD

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

LGD - рассчитывается по каждой однородной группе контрагентов (юридические лица, физические лица, индивидуальные предприниматели) по соответствующему виду деятельности (договоры купли-продажи недвижимости, договоры аренды недвижимого имущества, договоры займов) в целом, по всей дебиторской задолженности данного типа контрагента / договора по данным регистров учета.

Формула для расчета LGD:

Совокупный остаток дебиторской задолженности на дату T3 / (совокупный остаток дебиторской задолженности на дату T0 + дебетовый оборот за период T3-T0).

Так как $LGD = 1-RR$, следовательно $RR=1-LGD$

Коэффициенты и показатели, собранные на основании статистических данных Управляющей компании, применяются для расчета кредитного риска при определении стоимости чистых активов ко всем фондам, в том числе сформированным и/или принятым под управление после подсчета коэффициентов на текущий календарный год, с целью единого подхода к применению расчета стоимости чистых активов.

ООО «УК «Прагма Капитал» допускает уточнение расчета методики коэффициентов, используя более свежие (большие) массивы данных для более точного определения вероятности дефолта. Уточненные методики расчета коэффициентов утверждаются к применению с даты внесения таких изменений. Статистические данные используются за период, начиная с 2016 года и подлежат ежегодному пересчету. Сведения о рассчитанных коэффициентах предоставляются Управляющей компанией в специализированный депозитарий на дату начала применения настоящих Правил и далее не позднее 31 января года, следующего за отчетным.

В случае возникновения фактической просрочки исполнения обязательства по займам выданным справедливой стоимостью процентов по просроченному займу признается равной нулю. Под датой просрочки для определения процента обесценения в данном пункте понимается рабочий день, следующий за датой, когда должна была быть погашена задолженность по процентам или основному долгу.

Порядок расчета денежных потоков облигации с неопределенным купоном в будущем в случае отсутствия цены 1 уровня

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

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

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

Методы, указанные ниже, применяются в иерархическом порядке.

1.1. 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.

1.2. 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.

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

1.3.1. 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 разницами. Для расчета величины неизвестных купонов цена принимается равной цене, дающей доходность, равную $(r+Spread)$ на дату оценки, где: r – ставка кривой бескупонной доходности рынка ОФЗ (G-кривая),

$Spread$ – средний спред.

1.3.2. 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. 1.3.1.

1.3.3. 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 объеме 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	BBB+	BBB+	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 - **RUCVICPBVB3Y**;
- Рейтинговая группа II
Индекс корпоративных облигаций (1-3 года, BB- \leq рейтинг < BBB-),
Тикер - **RUCVICPBVB3Y**;
- Рейтинговая группа III
Индекс корпоративных облигаций (1-3 года, B- \leq рейтинг < BB-),
Тикер - **RUCVICPBVB3Y**;
- 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 - **RUCVICPL2**
Тикер - **RUCVICPL3**.

1.3.4. Если эмитент не имеет рейтинга, то используется подход «рейтинга по доходности». Для этого на последнюю дату, на которую имеется цена активного рынка (или на дату

определения последнего купона или последней оферты), определяется наиболее близкий по доходности индекс облигаций, облигация в дальнейшем считается принадлежащей к этой категории рейтингов.

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 спреда 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 4

Методика определения кредитного рейтинга контрагента (за исключением кредитной организации)

I. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

- 1.1. Настоящая «Методика определения кредитного рейтинга контрагента» (далее – Методика) устанавливает критерии и порядок определения кредитных рейтингов контрагентов.
- 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;

-
-
- 1.4. Перечень информации, необходимой для присвоения контрагенту кредитного рейтинга в соответствии с настоящей Методикой, приведен в Приложении №1 к настоящей Методике.

II. ТЕРМИНЫ И ОПРЕДЕЛЕНИЯ

- 2.1. В рамках настоящей Методики используются следующие общие термины и определения:
- 2.1.1. **Контрагент** – юридическое лицо, на которое в соответствии с требованиями пункта 1.3 настоящей Методики распространяется ее действие.
- 2.1.2. **Аналитическая отчетность** – бухгалтерская отчетность контрагента, используемая для анализа его финансового профиля, составленная с учетом аналитических корректировок. В случае отсутствия аналитических корректировок аналитической отчетностью является предоставленная бухгалтерская отчетность контрагента.
- 2.1.3. **Аналитические корректировки** – изменения показателей бухгалтерской отчетности контрагента, осуществляемые в процессе анализа его финансового профиля. Целью внесения аналитических корректировок является обеспечение максимально полного соответствия значений финансовых показателей, рассчитываемых на основании данных бухгалтерской отчетности контрагента, его реальному финансовому состоянию. Необходимость внесения аналитических корректировок может быть обусловлена спецификой применяемых стандартов бухгалтерского учета (РСБУ, МСФО, U.S. GAAP, управленческая отчетность и др.), спецификой учетной политики контрагента, а также наличием ошибок в системе бухгалтерского учета контрагента.
- 2.1.4. **Кредитный рейтинг (CRA) контрагента** – стандартизированная оценка способности и желания контрагента своевременно и в полном объеме исполнять принятые на себя обязательства (стандартизированная оценка вероятности наступления дефолта по обязательствам контрагента). Кредитный рейтинг присваивается контрагенту путем его отнесения к определенной рейтинговой категории.
- 2.1.5. **Группа** – материнское предприятие¹ и все подконтрольные ему предприятия, а также контролируемые одним лицом (либо находящиеся под совместным контролем нескольких физических или юридических лиц), 2 и более хозяйствующих субъекта; при этом хозяйствующие субъекты (юридические лица) могут быть не связаны между собой юридическими или иными отношениями, а также осуществлять разные виды бизнеса.
- 2.1.6. **Дефолт** – любой вид отказа контрагента от исполнения своих обязательств (в том числе по погашению основной суммы задолженности, уплате процентных платежей или комиссий) перед УК. Дефолт контрагента фиксируется при наступлении одного из следующих обстоятельств: 1) контрагента не в состоянии исполнить свои обязательства перед контрагентом (другими контрагентами/эмитентами) без принятия контрагентом (другими контрагентами/эмитентами) таких мер, как реализация обеспечения (если таковое имеется); 2) контрагента более чем на 30 дней просрочил исполнение своих обязательств перед контрагентом (другими контрагентами/эмитентами).
- 2.1.7. **Технический дефолт** – неисполнение контрагента своих обязательств перед контрагентом при одновременном наличии следующих обстоятельств: 1) длительность просроченной задолженности контрагента составляет 30 календарных дней или менее; 2) у а отсутствует суждение о том, что контрагента не сможет полностью исполнить свои обязательства перед контрагентом до истечения 30 календарных дней с даты наступления срока исполнения обязательств контрагента.
- 2.1.8. **Кредитный риск** – вероятность возникновения у а финансовых потерь вследствие неисполнения или ненадлежащего исполнения контрагента своих обязательств перед контрагентом по поставке денежных средств или иных активов либо существования реальной угрозы такого неисполнения (ненадлежащего исполнения).

2.1.9. **Фактор риска** – аспект деятельности (событие, явление), который (-ое) может повлиять на оценку величины кредитного риска (кредитный рейтинг контрагента).

2.1.10. **Вероятность дефолта (probability of default, PD)** – относительный показатель, отражающий (в процентах) вероятность наступления дефолта контрагента на заданном горизонте.

2.2. В рамках настоящей Методики используются следующие сокращения:

- **ЕБИТ** – Earnings before interest and taxes (прибыль до вычета процентов и налогов);
- **ЕБИТДА** – Earnings before interest, taxes, depreciation, and amortization (прибыль до вычета процентов, налогов и амортизационных отчислений);
- **IAS** – international accounting standard;
- **U.S. GAAP** – Generally Accepted Accounting Principles (United States);
- **МСФО (IAS)** – международные стандарты финансовой отчетности;
- **РСБУ** – российские стандарты бухгалтерского учета;
- **РФ** – Российская Федерация.

III. ОБЩИЕ ПРИНЦИПЫ ОПРЕДЕЛЕНИЯ КРЕДИТНОГО РЕЙТИНГА (CRA)

3.1. Определение кредитного рейтинга (именуемого также CRA, он англ. credit risk assessment) контрагента включает следующие основные этапы:

- анализ факторов риска, связанных с **бизнес-профилем** (анализ бизнес-профиля) контрагента;
- анализ факторов риска, связанных с **финансовым профилем** (анализ финансового профиля) контрагента;
- определение **промежуточного значения кредитного рейтинга** контрагента (на основе анализа бизнес-профиля и финансового профиля контрагента, именуемого также **BCA**, от англ. baseline credit assessment);
- анализ степени влияния дополнительных факторов риска, связанных с **возможностью получения контрагентом финансовой поддержки** со стороны органов государственной власти и (или) своих собственников, на промежуточный кредитный рейтинг контрагента (BCA);
- определение итогового значения кредитного рейтинга контрагента (корректировка промежуточного значения кредитного рейтинга с учетом дополнительных факторов), **CRA**.

3.2. Интегральная количественная оценка по каждой группе факторов риска может принимать значения от 0 (для контрагентов с самым низким уровнем надежности) до 100 (для контрагентов с самым высоким уровнем надежности). Интегральная количественная оценка по каждой группе факторов риска получается путем суммирования оценок по отдельным показателям (факторам риска), участвующим в расчете, и последующей корректировки получившейся величины при выявлении дополнительных факторов риска, предусмотренных настоящей Методикой. В случае если в результате учета индивидуальных факторов риска значение интегральной количественной оценки по какой-либо из групп факторов риска получилось меньше 0 или больше 100, то интегральная количественная оценка по данной группе факторов риска принимается равной 0 или 100 соответственно. В случае отсутствия информации для оценки отдельных факторов риска, перечисленных в настоящей Методике, балльная оценка таких факторов риска принимается равной нулю.

3.3. При присвоении контрагенту внутреннего кредитного рейтинга должна использоваться вся

имеющаяся (доступная) информация о контрагенте и его деятельности. Используемая информация должна удовлетворять критериям актуальности, достоверности и полноты. Использование данных, не подтвержденных документально (в том числе сведений, полученных из средств массовой информации, из сети Интернет, а также непосредственно от контрагента), следует осуществлять с учетом их возможной недостоверности и необъективности.

IV. АНАЛИЗ БИЗНЕС-ПРОФИЛЯ КОНТРАГЕНТА

- 4.1. **Оценка бизнес-профиля** контрагента предполагает анализ качества корпоративного управления, конкурентной стратегии, положения контрагента на рынке и его деловую репутацию, а также анализ факторов, обуславливающих долгосрочную привлекательность отрасли. **Оценка бизнес-профиля особенно актуальна для контрагентов с большим сроком исполнения обязательств, которые могут столкнуться с трудностями с исполнением обязательств в силу динамики и цикличностью спроса на продукцию, сезонными колебаниями активности, сменой технологий и предпочтений покупателей и т.д.** Если риски бизнес-профиля высоки, это является основанием для снижения промежуточного кредитного рейтинга контрагента (ВСА).
- 4.2. Оценка бизнес-профиля контрагента проводится на основе анализа предоставляемых контрагентом сведений, опубликованных в эмиссионных документах, а также информации, полученной из открытых источников о составе акционеров, менеджменте, положении контрагента на рынке и его деловой репутации.
- 4.3. Показатели (факторы риска), используемые для анализа бизнес-профиля контрагента, и соответствующие им балльные оценки приведены в Таблице №1.

Таблица №1

№ п/п	Наименование показателя	Сумма баллов
1.	Классификация отрасли по уровню риска ¹ : <ul style="list-style-type: none"> • отрасли, относящиеся к категории А, • отрасли, относящиеся к категории В, • отрасли, относящиеся к категории С, • отрасли, относящиеся к категории D, • отрасли, относящиеся к категории Е, • отрасли, относящиеся к категории F, • отрасли, относящиеся к категории G, • отрасли, относящиеся к категории Н. 	20 17,5 15 12,5 10 7,5 5 2,5
2.	Размер бизнеса контрагента (определяется на основании размера выручки контрагента за последние 12 месяцев) ¹ <ul style="list-style-type: none"> • свыше 3 000 млрд. руб., • [1920 млрд. руб.; 3 000 млрд. руб.], • [1080 млрд. руб.; 1920 млрд. руб.], • [480 млрд. руб.; 1080 млрд. руб.], • [240 млрд. руб.; 480 млрд. руб.], • [90 млрд. руб.; 240 млрд. руб.], • [45 млрд. руб.; 90 млрд. руб.], • [0 млрд. руб.; 45 млрд. руб.]. 	20 [17,5; 20] [15; 17,5] [12,5; 15] [10; 12,5] [7,5; 10] [5; 7,5] [2,5; 5]

3.	Оценка рыночных позиций контрагента (доли контрагента на рынке) ⁱ :	
	<ul style="list-style-type: none"> • рыночная доля контрагента по соответствующему виду деятельности в мире превышает 20% или контрагент входит в TOP-5 крупнейших в мире по данному виду деятельности, 	20
	<ul style="list-style-type: none"> • рыночная доля контрагента по соответствующему виду деятельности в мире превышает 10% или контрагент входит в TOP-15 крупнейших в мире по данному виду деятельности, 	17,5
	<ul style="list-style-type: none"> • рыночная доля контрагента по соответствующему виду деятельности в мире превышает 10% или контрагент входит в TOP-15 крупнейших в мире по данному виду деятельности, 	15
	<ul style="list-style-type: none"> • рыночная доля контрагента по соответствующему виду деятельности в мире превышает 0,5% или контрагент входит в TOP-30 крупнейших в мире по данному виду деятельности, 	12,5
	<ul style="list-style-type: none"> • рыночная доля контрагента по соответствующему виду деятельности в стране базирования контрагента превышает 30% или контрагент входит в TOP-3 крупнейших в стране по данному виду деятельности (при этом рейтинг страны ведения деятельности соответствует или выше категории BBB по классификации международных рейтинговых агентств), 	10
	<ul style="list-style-type: none"> • рыночная доля контрагента по соответствующему виду деятельности в стране базирования контрагента превышает 10% или контрагент входит в TOP-5 крупнейших в стране по данному виду деятельности (при этом рейтинг страны ведения деятельности соответствует категории BBB и выше по классификации международных агентств) либо рыночная доля контрагента по соответствующему виду деятельности в стране базирования контрагента превышает 30% или контрагент входит в TOP-3 крупнейших в стране по данному виду деятельности (при этом рейтинг страны ведения деятельности соответствует категории BB и выше по классификации международных рейтинговых агентств), 	7,5
	<ul style="list-style-type: none"> • рыночная доля контрагента по соответствующему виду деятельности в стране базирования контрагента превышает 5% или контрагент входит в TOP-10 крупнейших в стране по данному виду деятельности (при этом рейтинг страны ведения деятельности соответствует категории BB и выше по классификации международных рейтинговых агентств) либо рыночная доля контрагента по соответствующему виду деятельности в стране базирования контрагента превышает 10% или контрагент входит в TOP-5 крупнейших в стране по данному виду деятельности (при этом рейтинг страны ведения деятельности соответствует категории B и выше по классификации международных агентств) 	5
	<ul style="list-style-type: none"> • рыночная доля контрагента по соответствующему виду деятельности в стране базирования контрагента превышает 1% или контрагент входит в TOP-10 крупнейших в стране по данному виду деятельности (при этом рейтинг страны ведения деятельности соответствует категории B и выше по классификации международных агентств) 	2,5
	<ul style="list-style-type: none"> • рыночная доля контрагента по соответствующему виду деятельности в стране базирования контрагента превышает 1% 	

4.	<p>Оценка диверсификации бизнеса контрагента по отдельным видам деятельности (бизнес-сегментам)¹:</p> <ul style="list-style-type: none"> • контрагент представлен в четырех и более сегментах, сбалансированных по размерам (доля выручки в каждом сегменте составляет не более 20-30% совокупной выручки). • контрагент представлен в трех сегментах, сбалансированных по размерам (доля выручки в каждом сегменте составляет не более 30-50% совокупной выручки). • контрагент представлен в двух сегментах, сбалансированных по размеру (доля выручки в каждом сегменте составляет не более 85% совокупной выручки). • контрагент представлен в одном сегменте; либо контрагент представлен в нескольких сегментах, при этом на один сегмент приходится более 85% выручки. 	<p>7</p> <p>5</p> <p>3</p> <p>0</p>
5.	<p>Оценка диверсификации продаж контрагента по регионам и региональной принадлежности контрагента (определяется на основании размера выручки контрагента за последние 12 отчетных месяцев или последний заверченный финансовый год)¹:</p> <ul style="list-style-type: none"> • реализация продукции (работ, услуг) контрагента осуществляется в разных странах, доля крупнейшей не превышает 20% выручки, • реализация продукции (работ, услуг) контрагента осуществляется в разных странах, доля крупнейшей не превышает 30% выручки, • реализация продукции (работ, услуг) контрагента осуществляется в разных странах, доля крупнейшей не превышает 40% выручки, • реализация продукции (работ, услуг) контрагента осуществляется в разных странах, доля крупнейшей не превышает 50% выручки, • реализация продукции (работ, услуг) контрагента осуществляется в разных странах, доля крупнейшей не превышает 60% выручки, • реализация продукции (работ, услуг) контрагента осуществляется в разных странах, доля крупнейшей превышает 60% выручки 	<p>10</p> <p>7,5</p> <p>5</p> <p>2,5</p> <p>1,25</p> <p>0</p>

6.	<p>Оценка диверсификации сбыта контрагента.</p> <p><i>Для всех контрагентов, кроме организаций розничной торговли:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • на 10 крупнейших независимых потребителей приходится менее 10% совокупной выручки контрагента, при этом на связанные структуры приходится менее 30% совокупной выручки контрагента; • на 10 крупнейших независимых потребителей приходится от 10% до 25% совокупной выручки контрагента, при этом на связанные структуры приходится менее 30% совокупной выручки контрагента; • на 10 крупнейших независимых потребителей приходится от 25% до 50% совокупной выручки контрагента, при этом на связанные структуры приходится менее 30% совокупной выручки контрагента; • на 10 крупнейших независимых потребителей приходится менее 65% совокупной выручки контрагента, при этом на связанные структуры приходится менее 30% совокупной выручки контрагента; • на 10 крупнейших независимых потребителей приходится более 65% совокупной выручки контрагента; • на 10 крупнейших независимых потребителей приходится более 80% совокупной выручки контрагента; • на связанные структуры приходится более 30% совокупной выручки контрагента. 	<p>13</p> <p>10</p> <p>7</p> <p>4</p> <p>2</p> <p>1</p> <p>0</p>
7.	<p>Оценка диверсификации поставок основных видов сырья (материалов) контрагента¹:</p> <ul style="list-style-type: none"> • основные виды сырья (материалов), продукции, работ, услуг приобретаются на открытом рынке, и (или) контрагента не зависит от конкретных поставщиков (рынок поставщиков характеризуется высокой конкуренцией), и (или) доля затрат на сырье (материалы) в структуре операционных расходов контрагента незначительна; • число поставщиков основных видов сырья (материалов), продукции, работ, услуг ограничено, у контрагента существует зависимость от нескольких поставщиков по какому-либо виду сырья (материалов)¹, при этом разрыв деловых отношений с основными поставщиками может негативно повлиять на операционную деятельность контрагента; • высокая зависимость контрагента от одного поставщика по какому-либо основному виду сырья (материалов), продукции, работ, услуг; • основные виды сырья (материалов), продукции, работ, услуг поставляются компаниями Группы или связанными структурами. 	<p>10</p> <p>5</p> <p>1</p> <p>0</p>

4.4. **Базовая оценка бизнес-профиля** контрагента определяется в соответствии с Таблицей №1 путем суммирования баллов, набранных по указанным в таблице показателям. **Итоговая оценка бизнес-профиля** контрагента определяется путем корректировки базовой оценки на индивидуальные факторы риска, приведённые в Таблице №2.

Таблица №2

№ п/п	Показатель и критерии оценки	Оценка в баллах
1.	Срок деятельности контрагента на рынке ¹ : <ul style="list-style-type: none"> • менее 1 года • менее 3 лет • менее 5 лет 	-10 -6 -2
2.	Контрагент обладает уникальными конкурентными преимуществами (бренд, права, лицензии, оборудование, технологии, дистрибьюторская сеть и т.д.).	5
3.	В течение последнего года расторгнут один из ключевых контрактов контрагента с покупателями или поставщиками (под ключевым контрактом понимается контракт, обеспечивающий не менее 30% совокупной выручки (закупок) контрагента); и (или) имеется высокий риск расторжения такого контракта; и (или) в течение последнего года наблюдается существенное (на 30% и более) сокращение контрактной базы контрагента.	-5
4.	Имеется информация об ухудшении финансового состояния крупнейших покупателей (заказчиков) контрагента, что может привести к задержке платежей с их стороны.	-3
5.	Оценка качества раскрытия информации о структуре собственности (конечных бенефициарах) контрагента ¹ : <ul style="list-style-type: none"> • структура собственности контрагента раскрыта, информация о структуре собственности является публичной; • структура собственности контрагента носит "непрозрачный" характер, тем не менее, фактические собственники компании известны рынку; • структура собственности контрагента не раскрыта. 	0 -5 -10
6.	В отношении деловой репутации контрагента, его руководителей и (или) владельцев и (или) собственников (бенефициаров) выявлена негативная информация (например, возбуждение уголовных дел).	-10
7.	Руководящий состав контрагента нестабилен (за последние 2 года более двух раз менялся единоличный исполнительный орган управления Эмитента).	-5
8.	Имеется информация о наличии к контрагенту исков на сумму, превышающую 10% его активов на последнюю отчетную дату.	-8
9.	Оценка волатильности выручки ¹ : <ul style="list-style-type: none"> • средний темп роста выручки превышает средний уровень инфляции; • средний темп роста выручки не превышает среднего уровня инфляции; • средний темп снижения составил до 20% включительно; • средний темп снижения составил более 20%. 	0 -5 -10 -20

V. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО ПРОФИЛЯ КОНТРАГЕНТА

5.1. **Оценка финансового профиля преследует цель определения степени кредитоспособности** контрагента на основе показателей, характеризующих:

- рентабельность;
- ликвидность;
- достаточность капитала;
- обслуживание долга.

Если риски финансового профиля высоки, это также является основанием для снижения промежуточного кредитного рейтинга контрагента (BCA).

- 5.2. Расчет финансовых коэффициентов, используемых для анализа финансового профиля контрагента, и оценка дополнительных факторов риска, характеризующих финансовый профиль контрагента, осуществляется **на основе данных финансовой отчетности** контрагента, скорректированной (при необходимости) с учетом требований настоящего раздела, а также иной информации, полученной контрагентом для целей оценки рисков по данному контрагенту¹.
- 5.3. Показатели, используемые для расчета финансовых коэффициентов, характеризующих финансовый профиль контрагента, и основные аналитические корректировки, применяемые для расчета данных показателей, приведены в Таблице №3 и Таблице №4 соответственно.

Таблица №3

№ п/п	Наименование показателя	Основной источник данных	Описание показателя
1.	Активы	Баланс	Значение раздела баланса «итого активы» / «баланс».
2.	Оборотные активы	Баланс	Значение раздела баланса «оборотные активы» / «текущие активы».
3.	Собственный капитал	Баланс	Значение раздела баланса «итого капитал и резервы» / «итого капитал» (включая долю неконтролирующих акционеров).
4.	Финансовый долг	Баланс	Совокупная величина обязательств контрагента по полученным займам, кредитам, выпущенным долговым ценным бумагам (включая векселя), финансовому лизингу, начисленным процентам к уплате, а также по выданным поручительствам третьих лиц.
6.	Краткосрочный прямой финансовый долг	Баланс	Совокупная величина обязательств контрагента по полученным займам, кредитам, выпущенным долговым ценным бумагам (включая векселя), финансовому лизингу, начисленным процентам к уплате, срок исполнения которых наступает в течение 12 месяцев после отчетной даты.
7.	Краткосрочные обязательства	Баланс	Обязательства, срок исполнения которых наступает в течение 12 месяцев после отчетной даты.
8.	Выручка	Отчет о прибылях и убытках	Выручка от реализации продукции (работ, услуг) (без учета налога на добавленную стоимость).
9.	Операционная прибыль (ЕБИТ)	Отчет о прибылях и убытках	Прибыль от операционной деятельности, без учета доходов и расходов, не связанных с основной деятельностью, финансовых доходов и расходов (в том числе полученных и уплаченных процентов, курсовых разниц), доходов от участия в капиталах третьих лиц, а также без учета платежей по налогу на прибыль.
10.	ЕБИТДА	Отчет о прибылях и убытках	Сумма операционной прибыли (ЕБИТ) и амортизационных отчислений.

11.	Процентные расходы	Отчет о прибылях и убытках	Расходы на уплату процентов по полученным займам, кредитам, выпущенным долговым ценным бумагам (включая векселя), финансовому лизингу.
12.	Операционный денежный поток (CFO)	Отчет о движении денежных средств	Величина денежных средств, полученных организацией по ее основной деятельности за рассматриваемый период.
13.	Капитальные расходы (Capex)	Отчет о движении денежных средств	Величина денежных средств, направленных организацией на покупку ОС и НА, а также долей в других компаниях за рассматриваемый период.

Таблица №4

№ п/п	Наименование	Содержание корректировки показателя
1.	Операционная прибыль (ЕБИТ)	Показатель уменьшается на величину скидок (бонусов), предоставленных покупателям, и увеличивается на величину скидок (бонусов), полученных от поставщиков (для торговых организаций)
2.	Операционная прибыль (ЕБИТ); Процентные расходы	Показатель увеличивается на величину процентных расходов, капитализированных в стоимости основных средств
3.	Материальные активы (Tangible assets)	Показатель уменьшается на величину сомнительной и безнадежной к взысканию дебиторской задолженности, величину неликвидных запасов и величину неликвидных финансовых вложений, по которым не сформированы резервы на возможные потери; величину задолженности акционеров (участников) по вкладам в уставной капитал; величину гудвила (деловой репутации), не имеющего экономического обоснования
4.	Оборотные активы	Показатель уменьшается на величину сомнительной и безнадежной к взысканию дебиторской задолженности, величину неликвидных запасов и величину неликвидных финансовых вложений, по которым не сформированы резервы на возможные потери; величину задолженности акционеров (участников) по вкладам в уставной капитал
5.	Краткосрочные обязательства; Краткосрочный прямой финансовый долг	Показатель увеличивается на величину обязательств, отраженных в составе долгосрочных обязательств, срок погашения которых наступает в течение 12 месяцев после отчетной даты, либо по которым установлены факты нарушения финансовых ковенант
6.	Операционный денежный поток (CFO)	Показатель учитывает все процентные доходы и расходы, выплаченные и понесенные компанией за рассматриваемый период, а также полученную величину дивидендов

5.4. В случае если значение показателя, характеризующего отдельный фактор риска, попадает в диапазон значений, имеющих интервальную балльную оценку, расчет точного значения балла для данного показателя осуществляется по формуле:

$$y(x) = y_1 + \frac{x - x_1}{x_2 - x_1} (y_2 - y_1)$$

где:

x – значение показателя;

$y(x)$ – количественная оценка показателя со значением x ;

x_1 – нижняя граница интервала значений показателя;

x_2 – верхняя граница интервала значений показателя;

y_1 – нижняя граница интервала количественной оценки показателя;

y_2 – верхняя граница интервала количественной оценки показателя.

5.5. Финансовые коэффициенты, используемые для анализа финансового профиля контрагента, подразделяются на следующие категории:

- коэффициенты, характеризующие соотношение собственных средств и обязательств контрагента;
- коэффициенты, характеризующие ликвидность контрагента;
- коэффициенты, характеризующие уровень долговой нагрузки контрагента;
- коэффициенты, характеризующие рентабельность бизнеса контрагента.

5.5.1. Финансовый коэффициент, характеризующий соотношение собственных средств и обязательств контрагента, приведены в Таблице №5.

Таблица №5

№ п/п	Описание показателя	Критерии оценки	Оценка в баллах
1.	Коэффициент финансового рычага. Определяется как отношение финансового долга к сумме собственных средств и финансового долга.	$\geq 0,9$ [0,8;0,9) [0,7;0,8) [0,5;0,7) [0,4;0,5) [0,3;0,4) [0,2;0,3) $\leq 0,02$	2.5 [5; 7.5] [7.5; 10] [10; 12.5] [12.5; 15] [15; 17.5] [17.5; 20] 20

5.5.2. Финансовый коэффициент, характеризующий ликвидность контрагента, приведен в Таблице №6.

Таблица №6

№ п/п	Описание показателя	Критерии оценки	Оценка в баллах
1.	Коэффициент текущей ликвидности. Определяется как отношение оборотных активов к краткосрочным обязательствам за вычетом доходов будущих периодов и резервов предстоящих расходов.	≥ 2 [1,75;2) [1,5;1,75) [1,25;1,5) [1;1,25) [0,75;1) [0,5;0,75) [0;0,5)	10 [8.75; 10] [7,5; 8,75] [6,25; 7,5] [5; 6,25] [3,75; 5] [2,5; 3,75] [0;2,5]

5.5.3. Финансовые коэффициенты, характеризующие уровень долговой нагрузки контрагента, приведены в Таблице №7.

Таблица №7

№ п/п	Описание показателя	Критерии оценки	Оценка в баллах
1.	Долг/ЕВИТДА. Определяется как отношение финансового долга к ЕВИТДА.	$\geq 7,5$ [5,5;7,5) [4;5,5) [3;4) [2;3) [1,25;2) [0,75;1,25) $\leq 0,75$	[0; 2,5] [2,5; 5] [5; 10] [10; 15] [15; 20] [20; 25] [25; 30] 30
2.	Коэффициент покрытия процентных и лизинговых расходов. Определяется как соотношение ЕВИТ к процентным и лизинговым расходам.	≥ 16 [11;16) [7;11) [4;7) [2,5;4) [1,5;2,5) [1;1,5) ≤ 1	10 [8,75; 10] [7,5; 8,75] [6,25; 7,5] [5; 6,25] [3,75; 5] [2,5; 3,75] 1.25
3.	(CFO-Capex)/Debt. Определяется как отношение операционного денежного потока за вычетом капитальных вложений по отношению к долгу.	$\geq 0,45$ [0,35;0,45) [0,25;0,35) [0,15;0,25) [0,05;0,15) [-0,05;0,05) [-0,15;-0,05) $\leq -0,15$	10 [8,75; 10] [7,5; 8,75] [6,25; 7,5] [5; 6,25] [3,75; 5] [2,5; 3,75] 1.25

5.5.4. Финансовые коэффициенты, характеризующие рентабельность бизнеса контрагента, приведены в Таблице №8.

Таблица №8

№ п/п	Описание показателя	Критерии оценки	Оценка в баллах
1.	Рентабельность ЕВИТ (ЕВИТ margin). Определяется как отношение ЕВИТ к выручке. Для контрагентов, основным видом деятельности которых является осуществление оптовой торговли	$\geq 0,20$ [0,17;0,20) [0,13;0,17) [0,08;0,13) [0,05;0,08) [0,03;0,05) [0;0,03) ≤ 0	10 [8,75; 10] [7,5; 8,75] [6,25; 7,5] [5; 6,25] [3,75; 5] [2,5; 3,75] 1.25
	Для контрагентов, осуществляющих	$\geq 0,65$ [0,5;0,65)	10 [8,75; 10]

	иные виды деятельности	[0,35;0,5) [0,2;0,35) [0,1;0,2) [0,05;0,1) [0,02;0,05) $\leq 0,02$	[7,5; 8,75] [6,25; 7,5] [5; 6,25] [3,75; 5] [2,5; 3,75] 1.25
2.	Рентабельность ЕВІТ по активам (ЕВІТ/Tangible Assets). Определяется как отношение ЕВІТ/Tangible Assets.	$\geq 0,35$ [0,24;0,35) [0,15;0,24) [0,08;0,15) [0,045;0,08) [0,02;0,045) [0;0,02) ≤ 0	10 [8.75; 10] [7,5; 8,75] [6,25; 7,5] [5; 6,25] [3,75; 5] [2,5; 3,75] 1.25

- 5.6. Для расчета финансовых коэффициентов, указанных в Таблице №5 и Таблице №6, используются значения балансовых показателей на последнюю отчетную дату. Для расчета финансовых коэффициентов, указанных в Таблице №7, используются значения балансовых показателей на последнюю отчетную дату, значения показателей из отчета о прибылях и убытках и отчета о движении денежных средств, рассчитанные по данным за 2 года (24 месяца), предшествующих отчетной дате (принимаются средние значения показателей, рассчитанные по двум годовым датам – за первый год (12 месяцев) до отчетной даты и второй год (предыдущие 12 месяцев) до отчетной даты). Для расчета финансовых коэффициентов, указанных в Таблице №8, используются значения из отчета о прибылях и убытках, рассчитанные по данным за 2 года (24 месяца), предшествующих отчетной дате (рассчитываются средние значения показателей по двум годовым периодам).
- 5.7. Балльная оценка по группе показателей, характеризующих финансовый профиль контрагента, подлежит корректировке с учетом коэффициентов К1, К2, определяемых в соответствии с настоящим пунктом.
- 5.8. **Коэффициент К1** (коэффициент, отражающий качество финансовой отчетности контрагента, использованной для присвоения кредитного рейтинга) принимается равным:
- К1=1, если для присвоения кредитного рейтинга использовалась отчетность по МСФО¹;
 - К1=0,9, если для присвоения кредитного рейтинга использовалась отчетность по РСБУ.
- 5.9. **Коэффициент К2** (коэффициент, отражающий достоверность финансовой отчетности контрагента, использованной для присвоения кредитного рейтинга) принимается равным:
- К2=1, если аудит отчетности контрагента за последний заверченный год (на последнюю отчетную дату) проведен аудиторскими компаниями, входящими в «большую четверку» (PricewaterhouseCoopers, Deloitte, Ernst&Young, KPMG);
 - К2=0,95, если аудит отчетности контрагента за последний заверченный год (на последнюю отчетную дату) проведен крупными аудиторскими компаниями¹;
 - К2=0,9, если аудит отчетности контрагента за последний заверченный год (на последнюю отчетную дату) проведен аудиторскими компаниями не указанными выше;
 - К2=0,8, если аудит отчетности контрагента за последний заверченный год (на последнюю отчетную дату) не проводился либо аудиторское заключение к отчетности контрагента не предоставлено либо для присвоения кредитного рейтинга использована управленческая отчетность контрагента.

При наличии в аудиторском заключении к отчетности контрагента замечаний (оговорок), которые существенно влияют на достоверность предоставленной отчетности, значение коэффициента К2 уменьшается на 0,1.

- 5.10. При одновременном наличии отчётности, составленной в соответствии с требованиями МСФО, и отчётности, составленной по РСБУ, оценка финансового профиля контрагента осуществляется на основании данных отчётности, составленной в соответствии с требованиями МСФО.
- 5.11. Дополнительные факторы риска, учитываемые (при их выявлении) при анализе финансового профиля контрагента, и соответствующие им балльные оценки, приведены в Таблице №9.

Таблица №9

№ п/п	Показатель и критерии оценки	Оценка в баллах
1.	Величина чистых активов контрагента, рассчитанная в соответствии с Приказом Министерства финансов РФ №10н и Федеральной комиссией по ценным бумагам №03-6/пз от 29.01.2003 «Об утверждении порядка оценки стоимости чистых активов акционерных обществ», отрицательна, или величина чистых активов контрагента меньше законодательно установленного минимального значения.	-30
2.	Наличие высокой концентрации в погашение финансового долга (контрагенту предстоит исполнить обязательства в объеме, составляющем не менее 30% годовой выручки, в течение периода времени, не превышающего 3 календарных месяца) в течение ближайших 12 месяцев.	-5

VI. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ИТОГОВОГО ЗНАЧЕНИЯ КРЕДИТНОГО РЕЙТИНГА (CRA) КОНТРАГЕНТА

- 6.1. **Итоговая интегральная количественная оценка** по всем группам факторов риска рассчитывается по формуле:

$$TB = \sum_{i=1}^2 BG_i * WG_i / 10$$

где:

TB – итоговая интегральная количественная оценка по всем группам факторов риска;

BG_i – количественная оценка отдельной группы факторов риска, связанных с бизнес-профилем (i=1) и финансовым профилем (i=2) контрагента соответственно;

WG_i – вес отдельной группы факторов риска.

- 6.2. Веса отдельных групп факторов риска определяются в соответствии с Таблицей №10.

Таблица №10

Группа факторов риска	Вес
факторы риска, связанных с бизнес-профилем контрагента	0,35
факторы риска, связанные с финансовым профилем контрагента	0,65

- 6.3. Определение промежуточного значения **кредитного рейтинга** контрагента (BCA) осуществляется исходя из значения итоговой интегральной количественной оценки в соответствии с Таблицей №11.

Таблица №11

Кредитный рейтинг	Диапазон рейтинговых баллов
AAA+	≥91,0
AAA	[88,0; 91,0)
AAA-	[85,0; 88,0)

AA+	[82,0; 85,0)
AA	[80,0; 82,0)
AA-	[78,5; 80,0)
A+	[77,0; 78,5)
A	[76,0; 77,0)
A-	[72,0; 76,0)
BBB+	[71,0; 72,0)
BBB	[69,5; 71,0)
BBB-	[67,5; 69,5)
BB+	[62,3; 67,5)
BB	[59,0; 62,3)
BB-	[57,0; 59,0)
B+	[51,5; 57,0)
B	[46,0; 51,5)
B-	[40,0; 46,0)
C+	[34,0; 40,0)
C	[28,0; 34,0)
C-	[22,0; 28,0)
SD,TD,D	<22

- 6.4. Рейтинг ВСА соответствует аналогичному рейтингу собственной кредитоспособности организации, присвоенным одним из международных рейтинговых агентств (Moody's, Fitch, S&P) на основании проведенной валидации разработанной выше модели.
- 6.5. Анализ степени влияния дополнительных факторов риска, связанных с **возможностью получения контрагентом финансовой поддержки** со стороны органов государственной власти и (или) Группы, в которую входит контрагент, и (или) собственников контрагента, на кредитный рейтинг контрагента, осуществляется в соответствии с требованиями настоящего пункта. По результатам анализа осуществляется корректировка промежуточного значения внутреннего кредитного рейтинга контрагента (ВСА).
- 6.5.1. Для учета степени влияния факторов риска, связанных с возможностью получения контрагентом финансовой поддержки со стороны собственников контрагента и (или) Группы, в которую входит контрагент, и (или) органов государственной власти проводится **качественная оценка степени заинтересованности данных лиц в оказании контрагенту финансовой поддержки и наличия у данных лиц возможности оказания финансовой поддержки**. При оценке учитываются: структура собственности контрагента; сведения о конечных бенефициарах контрагента; в случае наличия в числе акционеров (участников) связанных лиц (организаций) – степень их связанности; в случае наличия в числе акционеров (участников) физических лиц – наличие в их собственности (подконтрольность им) другого бизнеса (других активов).
- 6.5.2. **Под возможностью оказания финансовой поддержки понимается одновременное выполнение следующих условий:**
- собственник либо Группа, в которую входит контрагент, либо орган государственной власти (субъект РФ или муниципальное образование – в случае, если рассматривается возможность оказания финансовой поддержки со стороны органа государственной власти) имеют внутренний кредитный рейтинг на уровне не ниже В-;
 - размер ликвидных активов, которые подконтрольны либо могут быть оперативно привлечены лицом, оказывающим финансовую поддержку, превышают размер совокупных обязательств контрагента.
- 6.5.3. **Степень заинтересованности собственников контрагента** (кроме случаев, когда контролирующим акционером (участником) контрагента является государство) или

Группы, в которую входит контрагент, в оказании контрагенту финансовой поддержки оценивается следующим образом:

Оценка степени заинтересованности собственников в оказании поддержки	Критерий
--	----------

Высокая

а) наличие поручительств по обязательствам контрагента со стороны лиц, оказывающих финансовую поддержку, либо в случае наличия в условиях привлечения заемных средств лицами, оказывающими финансовую поддержку, положения о кросс-дефолте¹ по обязательствам контрагента;

б) одновременное выполнение следующих обстоятельств:

1.1. 1) деятельность контрагента является стратегически значимой для Группы, в которую входит контрагент;

1.2. 2) между контрагентом и компаниями группы присутствуют существенные размеры взаимных оборотов (обязательств) по операционной и (или) финансовой деятельности. Стратегическая значимость деятельности контрагента и существенность взаимных оборотов (обязательств) определяются в соответствии с критериями, указанными в настоящем пункте ниже.

Деятельность контрагента признается стратегически значимой для Группы, в которую входит контрагент, при наличии одного из следующих обстоятельств:

- контрагент является держателем основных контрактов Группы (на реализацию (закупку, аренду и т.д.)), перевод контрактов на другие компании группы в течение календарного года является маловероятным или труднореализуемым;
- контрагент является балансодержателем основных (ключевых) активов Группы или правообладателем брэнда (патента, лицензии, разрешительной документации), используемых для осуществления основной деятельности группы;
- контрагент формирует основную долю добавочной стоимости Группы;
- контрагент является публичной компанией группы, привлекающей основную долю заемного капитала Группы (в виде кредитов банков, облигаций и др.).

Взаимные обороты (обязательства) по операционной и (или) финансовой деятельности между контрагентом и компаниями группы признаются существенными при наличии одного или нескольких из следующих обстоятельств¹:

- товарно-денежные потоки контрагента формируются компаниями группы: более 50% товаров (работ, услуг) контрагента реализуется компаниям группы либо более 50% операционных расходов контрагента формируют товары (работы, услуги), закупаемые (получаемые) у (от) компаний группы;
- более 25% активов контрагента составляют требования к компаниям группы (в форме дебиторской задолженности, финансовых вложений, и т.д.) или более 25% пассивов контрагента составляют обязательства перед компаниями группы (в форме кредиторской задолженности, полученных займов, и т.д.);
- контрагент предоставил поручительства по обязательствам

<p>Средняя</p>	<p>Одновременное выполнение следующих обстоятельств:</p> <ul style="list-style-type: none"> • деятельность контрагента признается стратегически значимой для Группы, в которую входит контрагент, но взаимные обороты по операционной и (или) финансовой деятельности между контрагентом и компаниями группы отсутствуют или присутствуют в размерах, не удовлетворяющих критериям «высокого» уровня степени заинтересованности; • значимость деятельности контрагента для Группы не очевидны (отсутствуют признаки стратегической значимости), но одновременно имеется одно или несколько из следующих обстоятельств: <ul style="list-style-type: none"> – присутствуют взаимные обороты по операционной деятельности (товарно-денежные потоки): более 25% товаров (работ, услуг) контрагента реализуется компаниям группы либо более 25% операционных расходов контрагента формируют товары (работы, услуги), закупаемые (получаемые) у (от) компаний группы; – более 15% активов контрагента составляют требования к компаниям группы (в форме дебиторской задолженности, финансовых вложений, и т.д.) или более 15% пассивов контрагента составляют обязательств а перед компаниями группы (в форме кредиторской задолженности, полученных займов, и т.д.); – контрагент формирует более 15% консолидированных показателей группы (обособленного дивизиона группы) по активам, выручке и (или) чистой прибыли. • Группа владеет контрольной долей в капитале контрагента.
<p>Низкая</p>	<p>В прочих случаях (отсутствует однозначная уверенность в оказании контрагенту финансовой поддержки в случае необходимости, при этом Группа владеет контрольной долей в капитале контрагента).</p>

6.5.4. **Степень заинтересованности органов государственной власти РФ и муниципальных образований** в оказании контрагенту финансовой поддержки оценивается следующим образом:

<p>Оценка степени заинтересованности органов государственной власти РФ и муниципальных образований в оказании поддержки</p>	<p>Критерий</p>
---	-----------------

Высокая	<ul style="list-style-type: none"> – контрагент действует по сути от лица органа власти, и его основная цель – предоставление ключевых государственных услуг, в чем его не может заменить никакая частная организация; кроме того, если бы данный контрагент не существовал, то предоставлением данных услуг, скорее всего, занимались бы органы исполнительной власти; – контрагент является одной из самых значимых организаций в РФ (регионе) и играет важную роль в решении ключевых задач экономической, социальной или другой политики органов государственной власти либо в проведении национальной (региональной) политики в целом;
Средняя	<ul style="list-style-type: none"> – контрагент обеспечивает население инфраструктурой, товарами или услугами первой необходимости; – деятельность контрагента частично связана с решением важных задач государственной политики; или – дефолт или резкое ухудшение кредитоспособности контрагента могут нарушить деятельность и оказать значительное воздействие на определенный сектор экономики; или – контрагента является крупнейшим налогоплательщиком (формирует не менее 10% доходов бюджета соответствующего уровня), и его банкротство окажет существенное негативное влияние на состояние соответствующего бюджета.
Низкая	в прочих случаях (контролирующим акционером (участником) контрагента является государство, но однозначная уверенность в оказании контрагенту финансовой поддержки в случае необходимости отсутствует).

6.5.5. **Определение итогового кредитного рейтинга** контрагента с учетом дополнительных факторов риска, связанных с возможностью получения контрагентом финансовой поддержки со стороны органов государственной власти и (или) Группы, в которую входит контрагент, и (или) собственников контрагента, осуществляется по схеме, приведенной в Таблице №12

Таблица №12

Рейтинг лица, оказывающего финансовую поддержку ⁱ	Степень заинтересованности в оказании финансовой поддержки		
	Высокая (1)*	Средняя (2)**	Низкая (3)***
AAA+	AAA+	рейтинг Контрагента, увеличенный на 4 рейтинговые ступени	рейтинг Контрагента, увеличенный на 3 рейтинговые ступени
AAA	AAA	рейтинг Контрагента, увеличенный на 4 рейтинговые ступени	рейтинг Контрагента, увеличенный на 3 рейтинговые ступени

AAA-	AAA-	рейтинг Контрагента, увеличенный на 4 рейтинговые ступени	рейтинг Контрагента, увеличенный на 3 рейтинговые ступени
AA+	AA+	рейтинг Контрагента, увеличенный на 4 рейтинговые ступени	рейтинг Контрагента, увеличенный на 3 рейтинговые ступени
AA	AA	рейтинг Контрагента, увеличенный на 4 рейтинговые ступени	рейтинг Контрагента, увеличенный на 3 рейтинговые ступени
AA-	AA-	рейтинг Контрагента, увеличенный на 4 рейтинговые ступени	рейтинг Контрагента, увеличенный на 3 рейтинговые ступени
A+	A+	рейтинг Контрагента, увеличенный на 4 рейтинговые ступени	рейтинг Контрагента, увеличенный на 3 рейтинговые ступени
A	A	рейтинг Контрагента, увеличенный на 4 рейтинговые ступени	рейтинг Контрагента, увеличенный на 3 рейтинговые ступени
A-	A-	рейтинг Контрагента, увеличенный на 4 рейтинговые ступени	рейтинг Контрагента, увеличенный на 3 рейтинговые ступени
BBB+	BBB+	рейтинг Контрагента, увеличенный на 3 рейтинговые ступени	рейтинг Контрагента, увеличенный на 2 рейтинговые ступени
BBB	BBB	рейтинг Контрагента, увеличенный на 3 рейтинговые ступени	рейтинг Контрагента, увеличенный на 2 рейтинговые ступени
BBB-	BBB-	рейтинг Контрагента, увеличенный на 3 рейтинговые ступени	рейтинг Контрагента, увеличенный на 2 рейтинговые ступени
BB+	BB+	рейтинг Контрагента, увеличенный на 3 рейтинговые ступени	рейтинг Контрагента, увеличенный на 2 рейтинговые ступени
BB	BB	рейтинг Контрагента, увеличенный на 3 рейтинговые ступени	рейтинг Контрагента, увеличенный на 2 рейтинговые ступени
BB-	BB-	рейтинг Контрагента, увеличенный на 2 рейтинговые ступени	рейтинг Контрагента, увеличенный на 1 рейтинговую ступень
B+	B+	рейтинг Контрагента, увеличенный на 2 рейтинговые ступени	рейтинг Контрагента, увеличенный на 1 рейтинговую ступень
B	B	рейтинг Контрагента, увеличенный на 1 рейтинговую ступень	без изменений
B-	B-	рейтинг Контрагента, увеличенный на 1 рейтинговую ступень	без изменений

* Кредитный рейтинг контрагента с учетом дополнительных факторов риска, связанных с возможностью получения контрагентом финансовой поддержки, не может быть ниже кредитного рейтинга контрагента, рассчитанного без учета дополнительных факторов риска, связанных с возможностью получения контрагентом финансовой поддержки.

** В случае если степень заинтересованности в оказании финансовой поддержки контрагенту оценивается как средняя, рейтинг контрагенту корректируется в сторону увеличения, но не выше рейтинга лица, оказывающего финансовую поддержку.

*** В случае если степень заинтересованности в оказании финансовой поддержки контрагенту оценивается как низкая, рейтинг контрагента корректируется в сторону увеличения, но не выше рейтинга лица, оказывающего финансовую поддержку. Низкая степень заинтересованности учитывается только для контрагентов, являющихся дочерними по отношению к лицу, оказывающему финансовую поддержку; в остальных случаях рейтинг контрагента не корректируется. При низкой степени заинтересованности органов государственной власти в оказании контрагенту финансовой поддержки корректировка рейтинга контрагента с учетом фактора поддержки со стороны органов государственной власти не осуществляется.

**** В случае если промежуточное значение кредитного рейтинга контрагента оказалось выше кредитного рейтинга Группы и (или) суверенного рейтинга страны ведения основной деятельности контрагентом промежуточное значение кредитного рейтинга контрагента приравнивается к меньшему из 2 показателей: внутреннему кредитному рейтингу Группы, в которую входит контрагент или, соответственно, суверенному кредитному рейтингу.

- 6.6. В случае если **итоговый кредитный рейтинг контрагента-нерезидента¹**, 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 (Moody's/S&P/Fitch). 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.
- 6.7. При выявлении в процессе ранжирования иных факторов и обстоятельств, не предусмотренных настоящей Методикой и существенно влияющих на уровень кредитного риска **контрагента**, **итоговый 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.
- 6.8. Рейтинги группы D (SD, TD D) также могут присваиваться без учета значения итоговой интегральной количественной оценки **контрагента** на основании следующей информации:
- **Рейтинг SD** присваивается, в случае если в отношении контрагента выявлены факторы, результатом воздействия которых может явиться неисполнение контрагентом своих обязательств перед кредиторами и объявление дефолта по обязательствам; к числу таких факторов относятся: обращение контрагента к кредиторам с просьбой о реструктуризации финансового долга (части финансового долга); наличие судебных исков по оспариванию контрагентом своих обязательств перед кредиторами; процедуры наблюдения и др.;
 - **Рейтинг TD** (технический дефолт) присваивается в случае неисполнения контрагентом своих обязательств по кредитам и займам, привлеченным от кредитных организаций, обязательств по выпущенным ценным бумагам, обязательств по предоставленным гарантиям, при одновременном наличии следующих обстоятельств: 1) срок просроченной задолженности контрагента составляет от 5 до 30 календарных дней включительно; 2) у а отсутствует суждение о том, что контрагент не сможет полностью исполнить свои обязательства перед контрагентом или другими кредиторами до

истечения 30 календарных дней с даты наступления срока исполнения обязательств контрагентом;

- **Рейтинг D** (контрагент находится в состоянии дефолта) присваивается в случае если контрагент более чем на 30 календарных дней просрочил исполнение обязательств по кредитам и займам, привлеченным от кредитных организаций, обязательств по выпущенным ценным бумагам, обязательств по предоставленным гарантиям/аккредитивам, находится в стадии банкротства или ликвидации, или в иных случаях, соответствующих определению дефолта, приведённому в пункте 2.1.7. настоящей Методики.

VII. ПОРЯДОК ВАЛИДАЦИИ МОДЕЛИ ОПРЕДЕЛЕНИЯ КРЕДИТНОГО РЕЙТИНГА

- 7.1. Разработанная модель определения кредитоспособности эмитентов подлежит **ежегодной валидации**.
- 7.2. Валидация модели проводится путем сопоставления **определенного по Методике промежуточного рейтинга контрагента (BCA) с его аналогичным уровнем, определенным ведущими рейтинговыми агентствами**.
- 7.3. **Базисом для сравнения выступает случайная выборка из рейтингов**, присвоенных агентством Moody's эмитентам из РФ. В случае несоответствия BCA контрагента аналогичному рейтингу его кредитоспособности, определенном агентством Moody's, проводится его сравнение с аналогичными рейтингами, присвоенными агентствами S&P и Fitch.
- 7.4. **Несоответствие рейтинговой оценки (BCA) контрагента ни одному из международных рейтингов не должно иметь место более, чем в 10% случаев** в сторону завышения на основании консервативного подхода. В ином случае, Методика подлежит калибровке.

*Приложение №1 к Методике
определения кредитного рейтинга
контрагента
(за исключением кредитной организации)*

Перечень информации, необходимой для присвоения контрагенту кредитного рейтинга

- ✓ Финансовая отчетность контрагента, составленная в соответствии со стандартами РСБУ, за три предыдущих финансовых года (включая форму № 1 «Бухгалтерский баланс», форму № 2 «Отчет о прибылях и убытках», «Отчет о движении денежных средств»);
- ✓ Годовой отчет о деятельности контрагента;
- ✓ Отдельные расшифровки к различным статьям «Бухгалтерского баланса» и «Отчета о прибылях и убытках», сведения об оборотах по счетам контрагента в банках и т.д.;
- ✓ Финансовая отчетность, составленная в соответствии со стандартами МСФО, с заключением независимых аудиторов за два последних финансовых года;
- ✓ Иные источники информации (в том числе официальный сайт контрагента, публикации в СМИ, информационные ресурсы сети Интернет (например, www.spark.interfax.ru)).

**Приложение №2 к Методике определения
кредитного рейтинга контрагента**

Ключевые критерии ранжирования отраслей по группам риска

1. Перспективы развития в отрасли.

Наряду с оценкой динамики развития (динамики выручки крупных и средних предприятий и организаций) рассматриваются перспективы анализируемой отрасли (оценивается потенциальный объем инвестиций, выявляются факторы, которые в будущем могут отрицательно сказаться как на динамике спроса на продукцию отрасли, так и на развитии всей отрасли в целом). Стабильное развитие отрасли предпочтительнее отрасли в начале развития, так как в первом варианте компании обладают устойчивыми денежными потоками, в то время как во втором компании могут столкнуться с кризисом ликвидности в силу бурного роста. Отрасль также может быть классифицирована в зависимости от бизнеса цикла как растущая, циклическая и защитная.

2. Сезонные колебания спроса на продукцию отрасли.

Данный показатель напрямую характеризует устойчивость финансовых потоков анализируемой компании. При оценке анализируются характер, сезонность и амплитуды колебания спроса на продукцию отрасли, а также зависимость от изменений предпочтений потребителей. Чем выше уровень колебаний, тем выше риск. Также при наличии высоких колебаний необходимо определить, каким образом предприятия отрасли противостоят данным колебаниям.

3. Государственное регулирование отрасли.

При оценке данного фактора анализируется степень влияния государства на рассматриваемую отрасль и перспектива дальнейших законодательных шагов. Положительно оценивается государственная поддержка в виде налоговых и таможенных льгот, специальных программ развития, дотаций. Отрицательно оценивается государственный контроль цен и тарифов на продукцию, товары, услуги отрасли, что снижает конкурентоспособность компаний и возможность роста прибыли.

4. Мировое влияние.

Развитие отрасли и кредитоспособность отдельных компаний во многом зависят от экспортного потенциала. В целом предприятия экспортных отраслей традиционно считаются более надежными заемщиками, так как экспорт позволяет существенно уменьшить валютный риск, риск инфляции и колебаний курса национальной валюты. Высокая доля валютных доходов увеличивает способность предприятий погашать обязательства в иностранной валюте. В ряде случаев поставки на экспорт свидетельствуют также о высокой конкурентоспособности продукции отрасли. Следует также учитывать последствия возможных изменений цен на мировые ресурсы, которые могут подорвать прибыльность отрасли.

Ранжирование отраслей по группам риска осуществляется посредством отнесения каждой отрасли в одну из групп риска (А, В, С, D, E, F, G, H) по результатам экспертной оценки.

1. Общие положения

1.1. Настоящая «Методика определения кредитного рейтинга кредитной организации» (далее - Методика) устанавливает **порядок и критерии определения кредитных рейтингов кредитных организаций.**

1.2. Определение кредитного рейтинга проводится в несколько этапов. На первом этапе происходит **определение собственного уровня кредитоспособности банка (BCA, baseline credit assessment)** на основании определения уровня бизнес- и финансового риска, присущего банку. На втором этапе происходит **корректировка рейтинга банка с учетом возможности получения им поддержки от аффилированных сторон** (результатом анализа выступает присвоение банку **adjusted BCA**), на третьем – **корректировка с учетом возможности получения им поддержки со стороны органов государственной власти**, принимая во внимание **высокий уровень его системной значимости** (результатом выступает **итоговая оценка кредитоспособности – RCA, risk credit assessment**).

1.3. **Оценка бизнес-риска** проводится на основе анализа предоставляемых кредитной организацией сведений о составе акционеров, менеджменте, положении на рынке, деловой репутации. **Источниками такой информации** могут служить:

- годовой отчет;
- содержание официального сайта кредитной организации;
- публикации в СМИ;
- иные источники.

1.4. **Оценка финансового риска** осуществляется на основе анализа предоставляемой кредитной организацией финансовой отчетности. **Основными документами**, используемыми при определении **уровня финансового риска кредитной организации**, являются:

- оборотно-сальдовая ведомость кредитной организации по счетам второго порядка (форма 101);
- отчет о прибылях и убытках кредитной организации (форма 102);
- расчет экономических нормативов кредитной организации (форма 135);
- расчет капитала кредитной организации (форма 123);
- консолидированная отчетность кредитной организации по международным стандартам (заверенная аудитором, с полным заключением);
- отчеты рейтинговых агентств;
- другие источники финансовой информации, предоставленные кредитной организацией.

1.5. **Оценка возможности оказания поддержки банка со стороны собственников организации и государственных органов власти** осуществляется посредством анализа следующей информации:

- годовой отчет;
- отчеты рейтинговых агентств;
- финансовая отчетность компаний – конечных бенефициаров Банка и бюджет суверенного образования;
- публикации в СМИ;
- иные источники.

2. Оценка бизнес-риска

2.1. **Бизнес-риск кредитной организации** оценивается путем анализа **шести групп факторов (показателей оценки бизнес риска):** «кэптивность» бизнеса и структура собственности; положение компании на рынке; деловая репутация; диверсификация бизнеса; регулярность и качество аудита.

2.2. **Основные факторы анализа показателей оценки бизнес-риска:**

- выявляется **состав и структура собственников организации**, дается оценка деловой репутации собственников, их значимости в бизнес-, культурной или политической элите

общества, оцениваются политические риски и т.п.; оцениваются, при наличии, масштабы конфликтов внутри группы собственников;

- выявляется состав высшего менеджмента организации, оценивается квалификационный уровень руководства, устойчивость состава, уровень персонификации бизнеса;
- изучается наличие и значимость конфликтов, в которых участвует организация;
- оценивается централизация системы управления, в том числе изучается, на каких уровнях организации принимаются стратегические, тактические и оперативные решения;
- изучаются масштабы околобанковского бизнеса, его направленность; **оценивается принадлежность к крупным финансово-промышленным группам;**
- изучается **клиентская политика**: специализация на определенных группах клиентов, услугах, отраслях размещения капитала; дается оценка зависимости финансового положения банка-контрагента от средств крупных клиентов, отдельных направлений бизнеса;
- дается оценка региональной политики кредитной организации;
- дается оценка существующих рейтингов организации, история изменения рейтингов, приводятся **короткие комментарии аналитиков рейтинговых агентств;**
- наличие наград, высоких рейтингов, отражающих деловую репутацию организации;
- **внешнее финансирование** – наличие синдицированных кредитов, полученных от нерезидентов, наличие признаков неограниченного финансирования;
- другие факторы, зависящие от специфики кредитной организации.

2.3. Определение уровня бизнес-риска

Оценка показателей бизнес-риска производится на основании количественных, качественных и экспертных оценок.

В заключении делается общий вывод о бизнес-риске по кредитной организации с указанием основных факторов, увеличивающих или уменьшающих уровень риска.

Количественная оценка бизнес-риска производится по десятибалльной шкале: 10 – позитивная оценка, 2 – негативная оценка (за исключением блока оценки «регулярности и качества аудита/отчетности»).

Уровень бизнес-риска по кредитной организации оценивается **по шести основным группам показателей**:

- структура акционерного капитала;
- «кэптивность» бизнеса и уровень корпоративной культуры;
- деловая репутация;
- конкурентные позиции;
- диверсификация бизнеса;
- регулярность и качество аудита.

Каждая группа на основе балльного или экспертного анализа характеризует кредитную организацию следующим образом:

Бизнес-риск	Балл
1. Структура акционерного капитала	0,2
<i>Структура собственности прозрачна, фактические собственники владеют банком напрямую и раскрываются</i>	10
<i>Структура собственности прозрачна, но более усложнена. При этом фактические собственники контролируют банк через один уровень дочерних компаний и раскрываются публично</i>	8

<i>Структура собственности недостаточно прозрачна. Хотя основные собственники известны рынку, доминирование номинальных держателей или оффшоров ограничивает возможность отслеживать изменения в структуре капитала</i>	6
<i>Структура собственности непрозрачна, но приблизительно известны фактические собственники, контролирующие банк через несколько уровней дочерних компаний, номинальных держателей или оффшорных структур</i>	4
<i>Структура собственности крайне непрозрачна и не раскрывается</i>	2
2. «Кэптивность» бизнеса и уровень корпоративной культуры	0,2
<i>В деятельности Банка отсутствует «кэптивный характер», в составе правления и СД присутствуют преимущественно независимые члены</i>	10
<i>Деятельность банка отражает в меру выраженный «кэптивный» характер, состав правления Банка в целом не демонстрирует наличие связей с финансируемыми банком бизнесом</i>	6
<i>Деятельность банка носит ярко выраженный «кэптивный» характер, значительная часть членов правления/СД является аффилированной с рядом финансируемых банком бизнесов</i>	2
3. Репутация банка	0,2
<i>Очень высокая репутация на рынке</i>	10
<i>Хорошая репутация банка на рынке (отсутствие судебных исков, санкций со стороны надзорных органов и т.д.)</i>	8
<i>Наличие информации, связанной с имевшим место наложением штрафных санкций со стороны надзорных органов и (или) судебными разбирательствами, что существенным образом не отражается на деятельности контрагента</i>	6
<i>Участие банка в судебных разбирательствах, которые (в случае неблагоприятного исхода) могут оказать заметное влияние на деятельность или кредитоспособность контрагента</i>	4
<i>Негативная информация о банке или его ключевых топ-менеджерах</i>	2
4. Конкурентные позиции	0,2
<i>Устойчивое лидирующее положение в банковской отрасли (системообразующий, государственный или очень крупный частный банк, входит в TOP-30 банков страны)</i>	10
<i>Достаточно крупный банк (может занимать лидирующее положение в одном или более сегментах бизнеса или определенном регионе)</i>	8
<i>Средний по величине банк со средними рыночными позициями или небольшой, но динамично развивающийся банк</i>	6
<i>Небольшой по величине банк или более крупный банк, с неустойчивыми позициями в отрасли</i>	4
<i>Крайняя неустойчивость положения банка в банковском секторе, устойчивая тенденция к потере рыночного сегмента</i>	2
5. Диверсификация бизнеса	0,2
<i>Хорошо развитый розничный и корпоративный бизнес без четко выраженной привязанности к конкретной бизнес-модели (универсальный банкинг)</i>	10
<i>Значительно развитый розничный и корпоративный бизнес без четко выраженной привязанности к конкретной бизнес-модели, при этом в структуре доходов по розничному портфелю отсутствует четко выраженная диверсификация бизнеса (концентрация на одном направлении, например, розничное кредитование, ипотека, авто)</i>	8
<i>Хорошо развитый корпоративный бизнес, розничное направление не развивается</i>	6
<i>Розничный бизнес развит в нескольких направлениях, корпоративный бизнес не развивается</i>	4
<i>Розничный монолайнер</i>	2

6. Регулярность и качество аудита/отчетности	0,2
<i>Отчетность по международным стандартам составляется не менее 4 раз в год, аудитором выступает компания BIG 4, мнение об отчетности – без оговорок</i>	10
<i>Отчетность по международным стандартам составляется не менее 2 раз в год, аудитором выступает компания BIG 4, мнение об отчетности – без оговорок</i>	8
<i>Отчетность по международным стандартам составляется не менее 2 раз в год, аудитором выступает компания не из BIG 4, мнение об отчетности – без оговорок</i>	6
<i>Отчетность по международным стандартам составляется 1 раз в год или аудитором выступает компания не из BIG 4, мнение об отчетности – без оговорок</i>	4
<i>Отчетность по международным стандартам составляется 1 раз в год или аудитором выступает компания не из BIG 4, мнение об отчетности – с оговорками</i>	-20

3. Оценка финансового риска

3.1. Для оценки финансового риска по кредитной организации проводится сравнительный анализ ряда финансовых показателей в динамике, отражающих достаточность капитала относительно масштабов операционной деятельности, качество активов и ресурсной базы (включая уровень диверсификации), ликвидность организации в краткосрочной и среднесрочной перспективе, эффективность и тенденции в развитии бизнеса.

3.2. Показатели оценки финансового риска:

3.2.1. Качество активов:

- качество кредитного портфеля;
- отраслевая диверсификация кредитного портфеля;
- концентрация кредитных рисков;
- обеспеченность кредитного портфеля;
- уровень «зрелости» кредитного портфеля;
- степень запаса прочности на покрытие кредитных потерь;
- качество портфеля ценных бумаг и уровень рыночных рисков;
- позиционирование банка на рынке межбанковских кредитов;
- динамика основных статей активов;
- иные показатели.

3.2.2. Ресурсная база:

- диверсификация структуры ресурсной базы по инструментам привлечения средств;
- стабильность структуры привлеченных средств;
- динамика основных статей ресурсной базы банка;
- диверсификация привлеченных средств по срокам размещения;
- зависимость ресурсной базы от средств связанных с банком сторон;
- зависимость банка от рынка оптового финансирования;
- концентрация привлеченных клиентских средств;
- иные показатели.

3.2.3. Капитализация:

- динамика капитала;
- уровень достаточности капитала, рассчитанный по Базельскому соглашению;
- динамика показателей достаточности капитала;

- устойчивость капитальной базы;
- уровень достаточности капитала (норматив **Н1.0**, **Н1.1**, **Н1.2** из ф.135, рассчитанный по методике Банка России).

3.2.4. *Ликвидность:*

- нормативы ликвидности (нормативы мгновенной ликвидности **Н2**, текущей ликвидности **Н3** из ф.135, рассчитанные по методике Банка России);
- динамика нормативов ликвидности;
- качество финансирования.

3.3.5. *Рентабельность:*

- стабильность компонентов **P&L**;
- **ROE** – рентабельность к капиталу;
- **ROA** – рентабельность к активам;
- отношение неоперационных расходов к операционным доходам;
- динамика прибыли / убытков Банка;
- иные показатели.

3.4. **Определение уровня финансового риска**

Оценка каждого из показателей финансового риска производится на основании количественных, качественных и экспертных оценок.

По каждому из показателей блока финансового анализа присваивается количественная оценка по индивидуальной шкале: максимальный балл по шкале - позитивная оценка, минимальный – негативная оценка (после проведения оценок по каждому из блоков по ним рассчитывается совокупная оценка по блоку исходя из максимальной величины – 10 баллов и минимальной – 2 баллов). Баллы, устанавливаемые по кредитному портфелю и портфелю ценных бумаг, оцениваются на относительной основе в зависимости от структуры активов рассматриваемого банка.

Итоговый уровень финансового риска по категориям оценки «**устойчивости кредитного портфеля**» и «**качества портфеля ценных бумаг**» формируется с учетом следующих коэффициентов:

Финансовый риск	Коэффициент
<i>Устойчивость кредитного портфеля</i>	КП/(КП+ПЦБ)
<i>Качество кредитного портфеля</i>	0,25
<i>Концентрация кредитных рисков</i>	0,1
<i>Отраслевая диверсификация кредитного портфеля</i>	0,1
<i>Обеспеченность кредитного портфеля</i>	0,15
<i>Степень «зрелости» кредитного портфеля</i>	0,15
<i>Степень запаса прочности на покрытие кредитных потерь</i>	0,25
<i>Качество портфеля ценных бумаг и уровень рыночного риска</i>	ПЦБ/(КП+ПЦБ)

где:

КП – размер кредитного портфеля после вычета резервов,

ПЦБ – размер портфеля ценных бумаг после вычета резервов, с учетом фиксируемой переоценки, и определяется по формуле:

Совокупный финансовый риск «устойчивости кредитного портфеля» и «качества портфеля ценных бумаг и уровня рыночного риска» = $\frac{КП}{(КП+ПЦБ)} \times [\text{Балл (Качество кредитного портфеля)} \times 0,2 + \text{балл (Концентрация кредитных рисков)} \times 0,25 + \text{балл (Отраслевая диверсификация кредитного портфеля)} \times 0,05 + \text{балл (Обеспеченность кредитного портфеля)} \times 0,15 + \text{балл (Степень «зрелости» кредитного портфеля)} \times 0,15 + \text{балл (Степень запаса прочности на покрытие кредитных потерь)} \times 0,2] + \frac{ПЦБ}{(КП+ПЦБ)} \times \text{балл (Качество портфеля ценных бумаг и уровень рыночного риска)}$.

Итоговый уровень финансового риска рассматриваемого банка рассчитывается с учетом коэффициентов:

Финансовый риск	Коэффициент
<i>Качество активов</i>	0,38
<i>Качество ресурсной базы</i>	0,1
<i>Капитализация</i>	0,2
<i>Ликвидность</i>	0,22
<i>Показатели доходности</i>	0,1

и определяется по формуле:

Финансовый риск = Балл (Качество активов) \times 0,38 + балл (Качество ресурсной базы) \times 0,1 + балл (Капитализация) \times 0,2 + балл (Ликвидность) \times 0,22 + балл (Показатели доходности) \times 0,1.

В заключение делается **вывод об уровне финансового риска по кредитной организации** с указанием основных факторов, определяющих ее кредитоспособность в настоящий момент времени, а также тенденций развития.

Каждая группа финансовых показателей на основе балльного или экспертного анализа характеризует кредитную организацию следующим образом:

Финансовый риск	Балл
1.Качество активов	0,38
Динамика активов	
<i>Стабильный и динамичный рост активов</i>	5
<i>Нестабильный или недостаточно активный рост активов</i>	4
<i>Стагнация активов</i>	3
<i>Нестабильный объем активов, резкие скачки и снижения</i>	2
<i>Снижение величины активов в течение рассматриваемого периода</i>	1
Устойчивость кредитного портфеля	
Качество кредитного портфеля	0,2
<i>Высокое (доля просроченной задолженности менее 3%, резервы полностью покрывают просрочку)</i>	30
<i>Хорошее (доля просроченной задолженности менее 7%, резервы полностью покрывают просроченную задолженность)</i>	24
<i>Среднее (доля просроченной задолженности менее 12%, резервы полностью покрывают просроченную задолженность)</i>	18
<i>Низкое (доля просроченной задолженности менее 20%, резервы покрывают просроченную задолженность более чем на 90%)</i>	12
<i>Неудовлетворительное (доля просроченной задолженности выше 20%, созданных резервов недостаточно для покрытия просрочки)</i>	6
Концентрация кредитных рисков	0,25
<i>Низкая (на ТОП 10 < 20%)</i>	30

<i>Умеренная (на ТОП 10 < 25%)</i>	24	
<i>Повышенная (на ТОП 10 < 30%)</i>	18	
<i>Высокая (на ТОП 10 < 35%)</i>	12	
<i>Очень высокая (на ТОП 10 > 35%)</i>	6	
Отраслевая диверсификация кредитного портфеля	0,05	
<i>Высокая (на долю крупнейшей отрасли < 15%)</i>	30	
<i>Умеренная (на долю крупнейшей отрасли < 25%)</i>	24	
<i>Недостаточная (на долю крупнейшей отрасли < 35% или существенную долю занимают высокорискованные отрасли недвижимости, машиностроения)</i>	18	
<i>Низкая (на долю крупнейшей отрасли < 45% или на 2 крупнейшие отрасли приходится >60%)</i>	12	
<i>Очень низкая (на долю крупнейшей отрасли >45%)</i>	6	
Обеспеченность кредитного портфеля	0,15	
<i>Высокая (обеспечением покрыто более 80% выданных ссуд)</i>	30	
<i>Умеренная (обеспечением покрыто более 60% выданных ссуд)</i>	24	
<i>Недостаточная (обеспечением покрыто более 40% выданных ссуд)</i>	18	
<i>Низкая (обеспечением покрыто более 25% выданных ссуд)</i>	12	
<i>Очень низкая (обеспечением покрыто менее 25% выданных ссуд)</i>	6	
Степень «зрелости» кредитного портфеля	0,15	
<i>Высокая (среднегодовой темп прироста кредитного портфеля в течение 3х последних лет не превышал 15% годовых)</i>	30	
<i>Умеренная (среднегодовой темп прироста кредитного портфеля в течение 3х последних лет не превышал 25% годовых)</i>	24	
<i>Недостаточная (среднегодовой темп прироста кредитного портфеля в течение 3х последних лет не превышал 35% годовых)</i>	18	
<i>Низкая (среднегодовой темп прироста кредитного портфеля в течение 3х последних лет не превышал 40% годовых)</i>	12	
<i>Очень низкая (среднегодовой темп прироста кредитного портфеля в течение 3х последних лет превышал 40% годовых)</i>	6	
Степень запаса прочности на покрытие кредитных потерь	0,2	
<i>Высокая (отношение расходов на досоздание резервов к величине доходов банка до резервирования ниже 40%)</i>	30	
<i>Умеренная (отношение расходов на досоздание резервов к величине доходов банка до резервирования ниже 55%)</i>	24	
<i>Недостаточная (отношение расходов на досоздание резервов к величине доходов банка до резервирования ниже 70%)</i>	18	
<i>Низкая Недостаточная (отношение расходов на досоздание резервов к величине доходов банка до резервирования ниже 85%)</i>	12	
<i>Очень низкая Недостаточная (отношение расходов на досоздание резервов к величине доходов банка до резервирования выше 85%)</i>	6	
Качество портфеля ценных бумаг и уровень рыночного риска		K2 ¹
<i>Высокое (состоит из низкорискованных ценных бумаг Российской Федерации, ценных бумаг крупных системообразующих компаний с высокими международными рейтингами, при этом экспертно оцениваемый уровень дюраций портфеля не превышает 1,5 лет)</i>	30	
<i>Хорошее (состоит преимущественно из низкорискованных ценных бумаг Российской Федерации, ценных бумаг крупных системообразующих компаний с высокими международными рейтингами, при этом экспертно оцениваемый уровень дюраций портфеля не превышает 2 лет)</i>	24	

<i>Среднее (состоит из ценных бумаг достаточно крупных компаний со средними кредитными рисками, при этом экспертно оцениваемый уровень дюрации портфеля не превышает 3 лет)</i>	18
<i>Низкое (в портфеле присутствуют высокорискованные ценные бумаги или существенную долю составляют ЗПИФ, которые не раскрывают информацию)</i>	12
<i>Неудовлетворительное (состоит из высокорискованных ценных бумаг и ЗПИФ)</i>	6
2. Качество ресурсной базы	0,1
<i>Диверсификация структуры привлеченных средств</i>	
<i>Высокая (доля крупнейшей статьи менее 35%)</i>	5
<i>Хорошая (доля крупнейшей статьи менее 45%)</i>	4
<i>Средняя (доля крупнейшей статьи менее 55%)</i>	3
<i>Низкая (доля крупнейшей статьи менее 65%)</i>	2
<i>Отсутствует (доля крупнейшей статьи более 65%)</i>	1
<i>Зависимость от рынка оптового финансирования (в % от чистых активов)</i>	
<i>менее 10%</i>	5
<i>менее 25%</i>	4
<i>менее 45%</i>	3
<i>менее 60%</i>	2
<i>более 60%</i>	1
<i>Концентрация привлеченных клиентских средств (на ТОП-10, в % от чистых активов)</i>	
<i>менее 10%</i>	5
<i>менее 25%</i>	4
<i>менее 40%</i>	3
<i>менее 60%</i>	2
<i>более 60%</i>	1
3. Капитализация	0,2
<i>Динамика капитала</i>	
<i>Стабильный и динамичный рост капитала</i>	6
<i>Нестабильный или недостаточно активный рост капитала</i>	5
<i>Стагнация капитала</i>	4
<i>Нестабильный объем капитала, резкие скачки и снижения</i>	3
<i>Снижение величины капитала в течение рассматриваемого периода</i>	2
<i>Устойчивость капитальной базы</i>	
<i>Текущий уровень достаточности капитала поддерживается капитализацией прибыли в достаточно объеме</i>	8
<i>Капитализация прибыли не оказывает существенного влияния на уровень достаточности капитала, дополнительные вливания со стороны собственников не требуются</i>	6
<i>Достаточность капитала поддерживается за счет постоянных вливаний в капитал, убыточный характер деятельности организации оказывает негативное влияние на уровень достаточности ее собственных средств</i>	4
<i>Убыточный характер деятельности оказывает критическое влияние на показатели достаточности собственных средств, изредка происходят вливания в капитал в недостаточном объеме</i>	2
<i>Убыточный характер деятельности критических размеров, помощь со стороны собственников не предоставляется</i>	1
<i>Достаточность капитала (для нерезидентов оценка по Базелю)ⁱ</i>	
<i>ТОП10</i>	
<i>Высокий (Н1.0>11,5% и Н1.1>7%)</i>	6

<i>Хороший (Н1.0>11% и Н1.1>6,5%)</i>	5
<i>Средний (Н1.0>10,5% и Н1.1>6)</i>	4
<i>Низкий (Н1.0> 10,3%, Н1.1>5,8%, Н1.2>6,3%)</i>	3
<i>Неудовлетворительный (Н1.0 <10,3% или Н1.1<5,8%, или Н1.2<6,3%)</i>	2
ТОР30	
<i>Высокий (Н1.0>12,5% и Н1.1>8%)</i>	6
<i>Хороший (Н1.0>12% и Н1.1>7,5%)</i>	5
<i>Средний (Н1.0>11,5% и Н1.1>7%)</i>	4
<i>Низкий (Н1.0> 11%, Н1.1>6,5%)</i>	3
<i>Неудовлетворительный (Н1.0 <11% или Н1.1<6,5%)</i>	2
ТОР50	
<i>Высокий (Н1.0>13,5% и Н1.1>9,5%)</i>	6
<i>Хороший (Н1.0>12,5% и Н1.1>8,5%)</i>	5
<i>Средний (Н1.0>12% и Н1.1>7,5%)</i>	4
<i>Низкий (Н1.0> 11%, Н1.1>6,5%)</i>	3
<i>Неудовлетворительный (Н1.0 <11% или Н1.1<6,5%)</i>	2
Прочие	
<i>Высокий (Н1.0>15% и Н1.1>10,5%)</i>	6
<i>Хороший (Н1.0>14% и Н1.1>9,5%)</i>	5
<i>Средний (Н1.0>13% и Н1.1>8,5%)</i>	4
<i>Низкий (Н1.0> 12%, Н1.1>7,5%)</i>	3
<i>Неудовлетворительный (Н1.0 <12% или Н1.1<7,5%)</i>	2
4. Ликвидность	0,22
Показатели ликвидности (выбор рейтинга осуществляется по наихудшему показателю)	
<i>Высокая (Н2 >60%, Н3>90%)</i>	5
<i>Хорошая (Н2 >50%, Н3>80%)</i>	4
<i>Средняя (Н2 >40%, Н3>70%)</i>	3
<i>Низкая (Н2 >30%, Н3>60%)</i>	2
<i>Неудовлетворительная (Н2 <30%, Н3<60%)</i>	1
Отношение ликвидных активов (со сроком погашения в течение 30 дней) к пассивам с погашением в течение 30 дней	
<i>Высокое (>120%)</i>	5
<i>Хорошее (>100%)</i>	4
<i>Среднее (>80%)</i>	3
<i>Низкое (>60%)</i>	2
<i>Неудовлетворительное (<60%)</i>	1
Отношение стабильных пассивов (со сроком погашения свыше года) к долгосрочным/неликвидным активам (со сроком погашения свыше года/без срока погашения)	
<i>Высокое (>150%)</i>	5
<i>Хорошее (>100%)</i>	4
<i>Среднее (>75%)</i>	3
<i>Низкое (>55%)</i>	2
<i>Неудовлетворительное (<55%)</i>	1
5. Показатели доходности	0,1
Рентабельность (выбор рейтинга осуществляется по наихудшему показателю)	
<i>ROE >15%, ROA>3%</i>	2,5
<i>ROE >12%, ROA>2%</i>	2
<i>ROE >8%, ROA>1%</i>	1,5
<i>ROE >4%, ROA >0.5%</i>	1
<i>ROE <4%, ROA <0.5%</i>	0,5
Стабильность основных компонентов доходов	

Высокая (доля чистых процентных и комиссионных доходов в структуре прибыли банка до резервирования превышает 90%)	2,5
Хорошая (доля чистых процентных и комиссионных доходов в структуре прибыли банка до резервирования превышает 70%)	2
Средняя (доля чистых процентных и комиссионных доходов в структуре прибыли банка до резервирования превышает 60%)	1,5
(доля чистых процентных и комиссионных доходов в структуре прибыли банка до резервирования превышает 50%)	1
Неудовлетворительная (доля чистых процентных и комиссионных доходов в структуре прибыли банка до резервирования не превышает 50%)	0,5
Cost/income ratio	
C/I <40%	2,5
C/I <55%	2
C/I <70%	1,5
C/I <85%	1
C/I >85%	0,5
Net interest margin	
NIM >8%	2,5
NIM >5%	2
NIM >3%	1,5
NIM >1%	1
NIM <1%	0,5

4. Порядок установления кредитного рейтинга собственной кредитоспособности кредитной организации (BCA)

4.1. По итогам анализа кредитной организации ей присваивается количественная оценка риска в соответствии, с которой выставляется кредитный рейтинг, характеризующий уровень ее собственной кредитоспособности (до корректировок на поддержку со стороны собственников и/или органов государственной власти), именуемый в дальнейшем **BCA** (от англ. **baseline credit assessment**).

4.2. Рейтинг устанавливается по шкале от «BBB-» (высший рейтинг) до «D» (низший рейтинг).

Группа «BBB» характеризует банк-контрагент с **высоким уровнем надежности** и низким риском несвоевременного исполнения обязательств.

Группа «BB» присваивается банку-контрагенту с **хорошим уровнем надежности** и низким риском несвоевременного исполнения обязательств.

Группа «B» характеризует **средний уровень надежности** банка-контрагента.

Группа «C» характеризует банк-контрагент с **недостаточным уровнем надежности**.

Группа «D» присваивается банкам-контрагентам, **кредитный риск которых превышает риск, принимаемый на себя контрагентом**.

4.3. Собственный уровень кредитоспособности банка-контрагента определяется в зависимости от уровня бизнес - и финансового риска с помощью количественной или экспертной оценки.

Количественная оценка определяется по формуле:

$$\text{Риск на контрагента} = \text{Балл (Бизнес-риск)} * 0.3 + \text{Балл (Финансовый риск)} * 0.7$$

4.4. В соответствии с итоговой оценкой риска на контрагента выставляется внутренний рейтинг по следующей шкале:

Рейтинговая категория	Рейтинг кредитоспособности	Риск на контрагента
BBB	Baa3	>9,5
BB	Ba1	9-9,5

	Ba2	8,5-9
	Ba3	8,0-8,5
B	B1	7,3-8,0
	B2	6,85-7,3
	B3	6,25-6,85
C	C1	5,90-6,25
	C2	5,50-5,90
	C3	4,50-5,50
D	D	0

5. Корректировка рейтинга в связи с возможностью получения поддержки от собственников (adjusted BCA).

5.1. Скорректированный уровень оценки кредитоспособности банка на фактор поддержки со стороны собственников (adjusted BCA) определяется на основании одновременной оценки двух следующих факторов: а) степени заинтересованности собственников (в дальнейшем именуемых Группой) в оказании поддержки банку; б) способности Группы оказывать поддержку.

5.2. Способность Группы оказывать поддержку определяется исходя из уровня собственной кредитоспособности Группы (BCA), определенного на основании анализа отчетности Группы в соответствии с данной Методикой либо рейтинга Группы, определенного одним из международных агентств (или аналогичного рейтинга, присвоенного одним из российских рейтинговых агентств). В случае отсутствия возможности провести оценку одним из указанных выше методов, оценка уровня BCA проводится экспертно на основании профессионального суждения.

5.3. BCA банка корректируется в связи с возможностью получения поддержки от Группы только в случае, если рейтинг (BCA) Группы выше уровня В- по шкале международных рейтинговых агентств (или аналогичного рейтинга, присвоенного одним из российских рейтинговых агентств).

5.4. Степень заинтересованности Группы в оказании поддержки Банку оценивается на основании экспертного суждения, принимая во внимание следующие обстоятельства:

Степень заинтересованности в оказании поддержки	Примерный набор требуемых характеристик
Высокая	<ul style="list-style-type: none"> а) Группой осуществляется 100% уровень контроля над дочерним предприятием, б) Банк и Группа работают под единым брендом, в) существует история оказания поддержки (в т.ч. в форме комфортных писем, публичных заявлений о возможности оказания таковой в случае необходимости и пр.) г) деятельность кредитной организации является стратегически значимой для Группы, в которую входит банк; д) существуют устойчивые финансовые связи между Банком и Группой,

Средняя	<p>а) Группой осуществляется 51% и выше уровень контроля над Банком,</p> <p>б) Банк и Группа могут не работать под единым брендом,</p> <p>в) существует история оказания поддержки (в т.ч. в форме комфортных писем, публичных заявлений о возможности оказания таковой в случае необходимости)</p> <p>г) деятельность Банка может не являться стратегически значимой для Группы, в которую входит Банк;</p> <p>д) существуют устойчивые финансовые связи между Банком и Группой,</p>
Низкая	<p>а) Группой осуществляется 51% и выше уровень контроля над Банком,</p> <p>б) дочерняя и материнская компании могут не работать под единым брендом,</p> <p>в) существует история оказания поддержки (в т.ч. в форме комфортных писем, публичных заявлений о возможности оказания таковой в случае необходимости)</p> <p>г) деятельность Банка может не являться стратегически значимой для Группы, в которую входит Банк;</p> <p>д) отсутствуют устойчивые финансовые связи между дочерней и материнской компанией,</p>

5.5. Определение скорректированного рейтинга кредитоспособности банка с учетом дополнительных факторов, связанных с **возможностью получения банком финансовой поддержки со стороны Группы (adjusted VCA)** приведены ниже:

Рейтинг лица, оказывающего финансовую поддержку	Степень заинтересованности в оказании финансовой поддержки		
	Высокая (1)	Средняя (2)	Низкая (3)
AAA+	AAA+	рейтинг Банка, увеличенный на 4 рейтинговые ступени	рейтинг Банка, увеличенный на 3 рейтинговые ступени
AAA	AAA	рейтинг Банка, увеличенный на 4 рейтинговые ступени	рейтинг Банка, увеличенный на 3 рейтинговые ступени
AAA-	AAA-	рейтинг Банка, увеличенный на 4 рейтинговые ступени	рейтинг Банка, увеличенный на 3 рейтинговые ступени
AA+	AA+	рейтинг Банка, увеличенный на 4 рейтинговые ступени	рейтинг Банка, увеличенный на 3 рейтинговые ступени
AA	AA	рейтинг Банка, увеличенный на 4 рейтинговые ступени	рейтинг Банка, увеличенный на 3 рейтинговые ступени
AA-	AA-	рейтинг Банка, увеличенный на 4 рейтинговые ступени	рейтинг Банка, увеличенный на 3 рейтинговые ступени

A+	A+	рейтинг Банка, увеличенный на 4 рейтинговые ступени	рейтинг Банка, увеличенный на 3 рейтинговые ступени
A	A	рейтинг Банка, увеличенный на 4 рейтинговые ступени	рейтинг Банка, увеличенный на 3 рейтинговые ступени
A-	A-	рейтинг Банка, увеличенный на 4 рейтинговые ступени	рейтинг Банка, увеличенный на 3 рейтинговые ступени
BBB+	BBB+	рейтинг Банка, увеличенный на 3 рейтинговые ступени	рейтинг Банка, увеличенный на 2 рейтинговые ступени
BBB	BBB	рейтинг Банка, увеличенный на 3 рейтинговые ступени	рейтинг Банка, увеличенный на 2 рейтинговые ступени
BBB-	BBB-	рейтинг Банка, увеличенный на 3 рейтинговые ступени	рейтинг Банка, увеличенный на 2 рейтинговые ступени
BB+	BB+	рейтинг Банка, увеличенный на 3 рейтинговые ступени	рейтинг Банка, увеличенный на 2 рейтинговые ступени
BB	BB	рейтинг Банка, увеличенный на 3 рейтинговые ступени	рейтинг Банка, увеличенный на 2 рейтинговые ступени
BB-	BB-	рейтинг Банка, увеличенный на 2 рейтинговые ступени	рейтинг Банка, увеличенный на 1 рейтинговую ступень
B+	B+	рейтинг Банка, увеличенный на 2 рейтинговые ступени	рейтинг Банка, увеличенный на 1 рейтинговую ступень
B	B	рейтинг Банка, увеличенный на 1 рейтинговую ступень	без изменений
B-	B-	рейтинг Банка, увеличенный на 1 рейтинговую ступень	без изменений

5.6. Adjusted BSA Банка не может быть ниже **BSA** Банка до учета фактора поддержки и выше **BSA** Группы и не может быть выше суверенного уровня кредитоспособности государства, в котором банк ведет свою деятельность.

6. Корректировка рейтинга в связи с возможностью получения поддержки со стороны органов государственной власти, в т.ч. Центрального Банка (CRA)

6.1. Скорректированный уровень оценки собственной кредитоспособности Банка на возможность оказания финансовой поддержки со стороны ключевых собственников (**adjusted VCA**) в дальнейшем может быть повышен в зависимости от **уровня системной значимости кредитной организации**, но не выше уровня VCA государства. В случае превышения **adjusted VCA** рейтинга государства рейтинг Банка устанавливается на уровне суверенного. **Итоговый рейтинг кредитоспособности** Банка обозначается как **CRA** (от англ. **credit risk assessment**).

6.2. В таблице ниже представлены основные факторы, которые могут привести к корректировке **adjusted VCA**, в случае отсутствия корректировок **adjusted VCA** принимается равным **CRA**:

	Степень значимости Банка		
	Высокая (1)	Средняя (2)	Низкая (3)
Рыночная доля депозитов физических лиц, %	>10% рейтинг Банка на уровне суверенного	>5% рейтинг Банка, увеличенный на 2 ступени	>2,3% рейтинг Банка, увеличенный на 1 ступени
Рыночная доля депозитов компаний, %	>10% рейтинг Банка на уровне суверенного	>5% рейтинг Банка, увеличенный на 2 ступени	>2,3% рейтинг Банка, увеличенный на 1 ступени

7. Порядок валидации модели

7.1. Разработанная модель определения кредитного рейтинга банков подлежит ежегодной валидации.

7.2. Валидация модели проводится путем сопоставления полученного рейтинга Банка в результате расчета по Методике (CRA) с его аналогичным уровнем, определенным ведущими рейтинговыми агентствами.

7.3. Базисом для сравнения выступает случайная выборка из 40 рейтингов, присвоенных агентством Moody's банкам из РФ. В случае несоответствия CRA банка аналогичному рейтингу его долгосрочной кредитоспособности в иностранной валюте, определенном агентством Moody's, проводится его сравнение с аналогичными рейтингами, присвоенными агентствами S&P и Fitch.

7.4. Несоответствие рейтинговой оценки (CRA) Банка ни одному из международных рейтингов не должно иметь место более, чем в 5% случаев. В ином случае, Методика Банка подлежит калибровке таким образом, чтобы положительный результат достигался не менее, чем в 38 случаях из 40.

Методика определения кредитного рейтинга субъектов Российской Федерации и муниципальных образований

1. 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).

2. Термины и определения

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.

3. Информация для анализа

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.

4. 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% 30 – 50% более 50%	3 2 0

	Динамика сальдированного финансового результата предприятий субъекта за период / среднероссийская	более 100% 90 – 100% менее 90%	3 2 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 5% от числа оцениваемых субъектов РФ/МО.

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

**Перечень активов,
подлежащих оценке оценщиком**

На основании отчета оценщика в ПИФ оцениваются следующие активы:

Ценные бумаги, по которым в соответствии с настоящими Правилами определения СЧА отсутствуют иные способы оценки
Доли в уставных капиталах российских обществ с ограниченной ответственностью
Недвижимое имущество
Имущественные права из договоров участия в долевом строительстве
Имущественные права, связанные с возникновением права собственности на объект недвижимости (его часть) после завершения его строительства (создание) и возникающие из договора, стороной по которому является юридическое лицо, которому принадлежит право собственности или иное вещное право, включая право аренды, на земельный участок, выделенный в установленном порядке для целей строительства объекта недвижимости, и (или) имеющим разрешение на строительство объекта недвижимости на указанном земельном участке, либо юридическое лицо, инвестирующее денежные средства или иное имущество в строительство объекта недвижимости
Проектная документация для строительства или реконструкции объекта недвижимости
Права аренды недвижимого имущества
Дебиторская задолженность, в случае наличия признаков обесценения и невозможности применения иных методов определения справедливой стоимости
Иные активы, в случае невозможности применения иных методов определения справедливой стоимости

Условия оценки справедливой стоимости в период сложившейся кризисной ситуации на финансовом рынке

1. Применение рейтингов международных рейтинговых агентств.

1.1. Снижение (отзыв) рейтинга кредитоспособности, присвоенного иностранными рейтинговыми агентствами Standard & Poor's, Fitch Ratings и Moody's Investors Service (далее – иностранные рейтинговые агентства) российским кредитным организациям, иным российским организациям, а так же их специальным юридическим лицам (SPV) и дочерним компаниям из иностранных юрисдикций, Российской Федерации, субъектам Российской Федерации, муниципальным образованиям после 01 февраля 2022 года не является признаком обесценения для российских контрагентов.

1.2. Наличие у российского контрагента рейтинга иностранного рейтингового агентства не принимается в расчет и рассматривается, как отсутствие рейтинга. Для определения PD используется следующий подход:

а) Используется значения PD российского рейтингового агентства АО «Эксперт РА» через сопоставление рейтингов российских рейтинговых агентств.

В случае наличия у контрагента рейтинга одного из российских рейтинговых агентств применяется значение PD, определенное российским рейтинговым агентством АО «Эксперт РА» (далее – Агентство) (таблица 8 «Уровни (частоты) дефолта по рейтинговым категориям национальной российской рейтинговой шкалы Агентства для всех объектов рейтинга, кроме структурных облигаций и инструментов структурного финансирования», в составе отчета об исторических данных об уровнях дефолта по рейтинговым категориям применяемых рейтинговых шкал на 01.01.2022.

Источник: <https://raexpert.ru/docbank//eef/df6/380/0d335f3cb12556c04667cc2.pdf>.)

При этом в случае наличия у контрагента нескольких рейтингов, присвоенных разными российскими рейтинговыми агентствами, выбирается наименьший рейтинг из актуальных и соотносится с рейтингом АО «Эксперт РА» в соответствии с Таблицей соответствия шкал рейтингов в п. 5.5.3.2. В случае необходимости провести сопоставление рейтингов ООО "НКР" и ООО "НРА" с рейтингами АО «Эксперт РА» используется таблица сопоставления рейтинговых шкал российских кредитных рейтинговых агентств, указанной в Информационном сообщении Банка России от 30.12.2021 «Информация о сопоставлении рейтинговых шкал российских

кредитных рейтинговых агентств». Для отобранного рейтинга от АО «Эксперт РА» выбирается соответствующее значение PD по таблице 8 для срока 1 год.

При отсутствии у контрагента рейтинга одного из российских рейтинговых агентств значение PD определяется методом, указанным в пп. б) для контрагентов без рейтинга.

б) Использование актуальных значений PD иностранного рейтингового агентства Moody's через сопоставление рейтингов российских рейтинговых агентств.

В случае наличия у контрагента рейтинга одного из российских рейтинговых агентств применяется значение PD от агентства Moody's через сопоставление рейтингов в соответствии с Таблицей соответствия шкал рейтингов в п. 5.5.3.2 При этом в случае наличия нескольких рейтингов, присвоенных разными российскими рейтинговыми агентствами, выбирается наименьший рейтинг из актуальных и соотносится с рейтингом агентства Moody's. В случае необходимости провести сопоставление рейтингов ООО "НКР" и ООО "НРА" с рейтингом агентства Moody's, сопоставление осуществляется через рейтинги АО «Эксперт РА» с использованием таблицы сопоставления рейтинговых шкал российских кредитных рейтинговых агентств, указанной в Информационном сообщении Банка России от 30.12.2021 «Информация о сопоставлении рейтинговых шкал российских кредитных рейтинговых агентств».

Значение PD определяется на основании актуальных публичных доступных данных по вероятностям дефолта рейтингового агентства Moody's, публикуемого на сайте агентства в составе отчета по ежегодному исследованию корпоративных дефолтов (Annual default study) в таблице «Average cumulative issuer-weighted global default rates by alphanumeric rating» с 1998 года. Выбирается значение PD для срока 1 год.

Для крупных контрагентов в случае отсутствия рейтинга одного из российских рейтинговых агентств, не относящихся к предприятиям малого и среднего бизнеса (выручка 4 млрд руб. и более в год), применяется средняя вероятность дефолта для Speculative Grade от агентства Moody's на основании актуального отчета по ежегодному исследованию корпоративных дефолтов (Annual default study) с применением соответствия уровней рейтингов, таблица 43 «Average cumulative issuer-weighted global default rates by alphanumeric rating, 1998-2021». Выбирается значение PD для срока 1 год.

1.3. Определение значения LGD возможно по актуальному отчету иностранного рейтингового агентства Moody's через сопоставление рейтингов российских рейтинговых агентств.

Значение LGD определяется на основании актуальных публичных доступных данных из отчета рейтингового агентства Moody's по ежегодному исследованию корпоративных дефолтов (Annual default study) таблица Average senior unsecured bond recovery rates by year before default» с 1983 года на горизонте 1 год в соответствии с принадлежностью сопоставленного рейтинга контрагента к группе рейтингов, для которых определяется recovery rate¹.

В случае наличия у контрагента рейтинга одного из российских рейтинговых агентств через сопоставление рейтингов в соответствии с Таблицей соответствия шкал рейтингов в п. 5.5.3.2 определяется рейтинг рейтингового агентства Moody's. При этом в случае наличия нескольких рейтингов, присвоенных разными российскими рейтинговыми агентствами, выбирается наименьший рейтинг из актуальных и соотносится с рейтингом агентства Moody's. В случае необходимости провести сопоставление рейтингов ООО "НКР" и ООО "НРА" с рейтингом агентства Moody's, сопоставление осуществляется через рейтинги АО «Эксперт РА» с использованием таблицы сопоставления рейтинговых шкал российских кредитных рейтинговых агентств, указанной в Информационном сообщении Банка России от 30.12.2021 «Информация о сопоставлении рейтинговых шкал российских кредитных рейтинговых агентств». Наличие у контрагента рейтинга иностранного рейтингового агентства не принимается в расчет и рассматривается, как отсутствие рейтинга.

Для крупных контрагентов в случае отсутствия рейтинга одного из российских рейтинговых агентств, не относящихся к предприятиям малого и среднего бизнеса (выручка 4 млрд руб. и более в год), применяется значение recovery rate для Speculative Grade.

1.4. Порядок определения значений PD и LGD для иностранных контрагентов, установленный в Правилах, не меняется.

2. Дефолт или просрочка по валютным обязательствам.

2.1. Для контрагента не считается событием дефолта или обесценения неисполнение обязательств в валюте, отличной от российского рубля, если имеются основания полагать, что дефолт произошел из-за событий, не связанных с деятельностью контрагента, например, введение санкций, запрета/невозможности расчётов со стороны иностранных контрагентов или российских государственных органов (определяется на основании мотивированного суждения Управляющей компании).

2.2. Для обязательств в иностранной валюте может не считаться событием дефолта исполнение этих обязательств в иной валюте.

3. Особенности определения активного рынка.

При определении активного рынка применяется следующая оговорка:

«За исключением случаев, когда неторговый день (или отсутствие торгов на фондовом рынке) связан с приостановкой торгов по решению Банка России, приостановкой торгов в случае достижения установленных биржей пороговых значений или иными событиями (согласно мотивированному суждению Управляющей компании), способными существенно повлиять на изменение справедливой стоимости в такой неторговый день по сравнению с последним торговым днем. В случае, если возникшие обстоятельства приводят к затруднению (невозможности)

определения справедливой стоимости активов, управляющая компания обязана приостановить выдачу, погашение и обмен инвестиционных паев паевого инвестиционного фонда по причинам, не зависящим от Управляющей компании, безотносительно типа паевого инвестиционного фонда и независимо от фактического проведения процедур по выдаче, погашению и обмену инвестиционных паев в момент возникновения обязанности по приостановлению.»

4. Определение безрисковой ставки.

В случае отсутствия актуальных данных для определения значения КБД Московской биржи в связи с отсутствием торгов по ОФЗ (по причинам, указанным в п.3 Приложения) применяется следующий подход методика:

В качестве безрисковой ставки применяется следующие ставки:

- для определения справедливой стоимости обязательств со сроком до погашения до 1 года используется ставка, получающаяся методом линейной интерполяции из ставок ROISFix на дату определения справедливой стоимости;
- для обязательств со сроком погашения свыше года ставка КБД корректируется в соответствии с мотивированным суждением управляющей компании на основании методики, разработанной управляющей компанией и закреплённой в мотивированном суждении.