

УТВЕРЖДЕНО
Приказом Генерального директора
ЗАО «Лидер»
№ 17 от 24 марта 2023 года

СОГЛАСОВАНО
24 марта 2023 года
АО ВТБ Специализированный депозитарий

Изменения № 3

**в Правила определения стоимости чистых активов, составляющих пенсионные накопления
Социального фонда России, находящиеся в доверительном управлении ЗАО «Лидер»**

(вступают в силу с 01 апреля 2023 года)

Номер пункта	Было	Стало
Приложение 2	Редакция, утвержденная Приказом № 82 от 20.12.2018	Новая редакция
Приложение 4	Редакция, утвержденная Приказом № 82 от 20.12.2018	Новая редакция

Метод приведенной стоимости будущих денежных потоков

Приведенная стоимость будущих денежных потоков рассчитывается по формуле:

$$PV = \sum_{n=1}^N \frac{P_n}{(1 + r_d)^{D_n/365}}, \text{ где:}$$

PV – справедливая стоимость актива (обязательства);

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

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

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

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

r_d - ставка дисконтирования в процентах годовых, определенная в соответствии с настоящими Правилами.

Порядок определения и корректировки денежных потоков

Денежные потоки, включая процентный доход, рассчитываются в соответствии с условиями договора/выпуска, датой денежного потока считается минимальная дата, в которую возможно поступление денежных средств, соответствующая дате окончания n-ого периода. Если по финансовому активу предусмотрена возможность досрочного погашения (например, оферта), то оцениваются денежные потоки до даты досрочного погашения (или оферты).

График денежных потоков корректируется в случае внесения изменений в договор, а также в случае частичного досрочного погашения основного долга.

1. Порядок определения ставки дисконтирования

Ставка дисконтирования, используемая для метода приведенной стоимости будущих денежных потоков, возникает из наблюдаемых ставок доходности по сопоставимым активам, обращающимся на рынке. Соответственно, предусмотренные договором/выпуском, потоки денежных средств дисконтируются по наблюдаемой или расчетной рыночной ставке для таких условных потоков денежных средств (то есть рыночной ставке доходности).

2. Определения ставки дисконтирования для депозитов в рублях и прочей дебиторской задолженности.

Для денежных средств, размещенных во вклады (депозитов), оцениваемых по справедливой стоимости, определение справедливой стоимости осуществляется ежедневно, включая проверку процентной ставки, выбор метода расчета в зависимости от результата проверки, расчет кредитных спредов, расчет ставки дисконтирования.

Справедливая стоимость депозитов определяется с применением метода дисконтирования (путем расчета приведенной стоимости будущих денежных потоков - DCF).

Метод дисконтирования не применяется к депозиту:

- если эффект от дисконтирования не является существенным или

- установлен срок погашения «до востребования».

Эффект от дисконтирования не является существенным, если на дату определения справедливой стоимости для депозита справедливо (одновременно):

- срок погашения, рассчитанный от даты определения справедливой стоимости, составляет менее одного года (включая депозиты, дата погашения которых приходится на другой отчетный год) и
- процентная ставка по договору признается соответствующей рыночным условиям.

Процентная ставка по договору признается соответствующей рыночным условиям, в случае если ее значение не выходит за диапазон рыночных ставок.

Для целей определения соответствия рыночным условиям выполняется проверка ставки по договору:

- процентной ставки, установленной условиями договора (далее - номинальная ставка)¹ - для депозитов, срок погашения которых, рассчитанный от даты определения справедливой стоимости, составляет менее одного года (включая депозиты, дата погашения которых приходится на другой отчетный год),
- фактической ЭСП по депозиту - для депозитов, срок погашения которых, рассчитанный от даты определения справедливой стоимости, составляет один год и более.

Диапазон рыночных ставок (минимальное и максимальное допустимые значения ставки) рассчитывается исходя из значений:

- безрисковой ставки доходности. В качестве безрисковой ставки доходности применяется значение безрискового индикатора на дату определения справедливой стоимости депозита, увеличенного на корректировку депозитного рынка², и уменьшенного на значение медианного кредитного спреда, рассчитанного для I рейтинговой группы, и
- минимального и максимального соответственно значений кредитных спредов (за исключением депозитов, отнесенных к V рейтинговой группе). Кредитные спреды определяются для депозита в соответствии с п.3.2 и п.3.3 Приложения 2 (с учетом премии за субординированность).

Для депозитов, отнесенных к V рейтинговой группе, проверка процентной ставки по договору выполняется с применением диапазона рыночных ставок, рассчитанного с применением кредитных спредов, установленных для IV рейтинговой группы.

В качестве безрискового индикатора применяется значение ставки RUSFAR;

Корректировка депозитного рынка $Spread^D$ рассчитывается как разница среднего значения наблюдаемой рыночной ставки в отношении депозита на горизонте 3 месяца и среднего значения безрискового индикатора за аналогичный период:

$$Spread^D = \text{ОКРУГЛ}\left(\frac{1}{3}\sum_{i=1}^3 r_{\text{рын}i} - \overline{R_f}, 2\right),$$

где:

$$\begin{matrix} r_{\text{рын}i} \\ \overline{R_f} \end{matrix}$$

- наблюдаемая рыночная ставка в отношении депозита;

- среднее значение безрискового индикатора за тот же период, за который определены значения наблюдаемой рыночной ставки в отношении депозита.

¹ Разница между номинальной ставкой и фактической ЭСП признается несущественной для депозитов, срок погашения которых, рассчитанный от даты определения справедливой стоимости составляет менее одного года.

² Корректировка депозитного рынка отражает общее соотношение ставок на рынке депозитов и ставок безрискового индикатора.

Значение **Spread^D** рассчитывается без промежуточных округлений и соответствует значению в процентах, округленному до 2 знаков после запятой.

В качестве наблюдаемых рыночных ставок в отношении депозита применяются значения средневзвешенных процентных ставок по привлеченным кредитными организациями вкладам (депозитам) нефинансовых организаций в рублях, раскрываемые на официальном сайте Банка России³.

Используются средневзвешенные ставки в рублях, раскрываемые на официальном сайте Банка России в целом по РФ.

Средневзвешенные ставки определяются с использованием шкалы развернутой, включающей позиции:

- до 30 дней;
- от 31 до 90 календарных дней;
- от 91 до 180 календарных дней;
- от 181 календарных дней до 1 года;
- от 1 года до 3 лет;
- свыше 3 лет.

Наблюдаемой рыночной ставкой в отношении депозита является значение средневзвешенной процентной ставки за месяц, наиболее близкий к дате определения справедливой стоимости депозита, на срок, сопоставимый со сроком погашения депозита, рассчитанного от даты определения справедливой стоимости.

Значение DCF рассчитывается в валюте депозита без промежуточных округлений с точностью до 2 знаков после запятой.

При формировании графика будущих денежных потоков учитываются все денежные потоки в погашение основного долга и процентного дохода до даты погашения депозита, в течение ожидаемого срока размещения депозита.

Ожидаемый срок размещения депозита определяется с даты расчета справедливой стоимости до даты погашения депозита, установленной договором, или даты, до которой определена процентная ставка (по договору с плавающей процентной ставкой).

Величина денежного потока принимается равной:

- сумме процентного дохода, рассчитанной в соответствии с условиями договора на дату денежного потока, и
- сумме основного долга, подлежащей погашению в дату денежного потока.

Суммы денежных потоков рассчитываются с учетом капитализации процентных доходов, если это предусмотрено условиями договора.

Датой денежного потока считается:

- даты окончания процентных периодов, по завершению которых в соответствии с условиями договора осуществляются выплаты процентного дохода и (если предусмотрено) частичное погашение основного долга;
- дата, до которой определен ожидаемый срок размещения.

Ставка дисконтирования будущих денежных потоков по депозиту определяется на каждую дату определения справедливой стоимости.

Ставка дисконтирования принимается равной:

³ http://www.cbr.ru/statistics/bank_sector/int_rat

- фактической ЭСП – если проверяемая ставка по договору соответствует рыночным условиям на дату определения справедливой стоимости;
- безрисковой ставки доходности (безрискового индикатора на дату определения справедливой стоимости депозита, увеличенного на корректировку депозитного рынка и уменьшенного на значение медианного кредитного спреда, рассчитанного для I рейтинговой группы), скорректированной на медианное значение из диапазона кредитных спредов, определенное для рейтинговой группы, к которой отнесен депозит в соответствии с Приложением 2, – если проверяемая ставка по договору не соответствует рыночным условиям на дату определения справедливой стоимости.

График денежных потоков корректируется в случае:

- внесения изменений в договор (в т.ч. в части изменения / установления ставки по договору, срока действия договора, периодичности или сроков выплаты процентных доходов);
- изменения суммы основного долга (пополнения, частичного погашения, если оно не было учтено графиком).

График денежных потоков может быть скорректирован в зависимости от изменения расчетных оценок платежей и поступлений.

Справедливая стоимость депозита рассчитывается с учетом следующего. В случае применения метода дисконтирования справедливая стоимость признается равной:

$$CC = DCF + \text{ПроцентПг}$$

Если метод дисконтирования не применяется, справедливая стоимость признается равной:

$$CC = \text{ОД} + \text{ПроцентТк} + \text{ПроцентПг}$$

где:

CC = справедливая стоимость депозита / займа;

DCF – значение, рассчитанное в соответствии с Приложением 2 на дату определения справедливой стоимости;

ОД – сумма основного долга на дату определения справедливой стоимости (с учетом капитализированного процентного дохода);

ПроцентТк – процентный доход за текущий процентный период (срок окончания которого не наступил), накопленный на дату определения справедливой стоимости;

ПроцентПг – процентный доход (за исключением капитализированного процентного дохода) за процентные периоды, сроки окончания которых наступили на дату определения справедливой стоимости. Значение ПроцентПг равно:

- сумме процентного дохода, начисленного на дату окончания соответствующего процентного периода, по остатку на дату определения справедливой стоимости (за вычетом суммы денежных средств, фактически поступивших в счет его погашения) - в течение 10 дней с даты окончания соответствующего процентного периода;
- 0 (нулю) – по истечении 10 дней с даты окончания соответствующего процентного периода.

Справедливая стоимость депозита равна 0 (Нулю) с даты отзыва лицензии кредитной организации.

3. Определение расчетной рыночной ставки для долговых ценных бумаг

В качестве рыночной ставки для долговых ценных бумаг применяется ставка, определяемая исходя из сложения значения бескупонной кривой доходности государственных облигаций ОФЗ срочности, соответствующей срочности оцениваемых облигаций, а также медианного кредитного спреда, соответствующего рейтинговой группе, к которой относится выпуск оцениваемых облигаций:

Номинальная безрисковая ставка - ставка, определяемая как значение кривой бескупонной доходности в точке, соответствующей средневзвешенному сроку до погашения проверяемого инструмента:

$$Y(t) = 10000 \left[\exp\left(\frac{G(t)}{10000}\right) - 1 \right], \text{ где:}$$

$Y(t)$ – значение кривой бескупонной доходности, в базисных пунктах;

Базисный пункт – единица измерения доходности, равная одной сотой процента (1 б.п. = 0,01%).

$$G(t) = \beta_0 + (\beta_1 + \beta_2) \frac{\tau}{t} \left[1 - \exp\left(-\frac{t}{\tau}\right) \right] - \beta_2 \exp\left(-\frac{t}{\tau}\right) + \sum_{i=1}^9 g_i \exp\left(-\frac{(t-a_i)^2}{b_i^2}\right), \text{ где}$$

$G(t)$ - в базисных пунктах;

t – средневзвешенный срок до погашения/оферты.

$$\text{Ср. взв. срок} = \sum_{i=1}^n (CF_i \times (t_i - \tau) / 365)$$

где:

CF_i – частичное (или полное) погашение номинала в % от номинала;

t_i – дата частичного (или полного) погашения номинала;

τ – дата оценки.

В случае, если выпуском не предусмотрена частичная амортизация тела номинала облигации, то средневзвешенный срок до погашения/оферты равен периоду от даты оценки до наиболее ранней из даты погашения или даты оферты по облигации, указанной в решении о выпуске.

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

Фиксированные параметры равны: $a_1 = 0$, $a_2 = 0.6$, $a_{i+1} = a_i + a_2 k^{i-1}$, $i = 2, \dots, 8$,

$b_1 = a_2$, $b_{i+1} = b_i k$, $i = 1, \dots, 8$, где $k = 1.6$.

Динамические параметры – коэффициенты $\beta_0, \beta_1, \beta_2, \tau, g_1 \div g_9$.

Источник информации – официальный сайт ПАО «Московская биржа» <http://moex.com/a3643>, «Архив параметров G-кривой на закрытие торгов (EOD)».

При программном расчете значения кривой бескупонной доходности $Y(t)$:

- ✓ значение средневзвешенного срока выражается в годах, округляется до 4 знаков после запятой;
- ✓ промежуточные округления значения $G(t)$ не производятся;
- ✓ значение $Y(t)$ округляется по правилам математического округления в процентах с 2 знаками после запятой.

Для целей расчета кредитного спреда для облигации осуществляется следующая последовательность действий:

- ✓ в зависимости от наличия или отсутствия кредитного рейтинга у выпуска облигации (кредитный рейтинг в валюте выпуска), эмитента или поручителя по выпуску облигации, облигация может быть отнесена к одной из трех имеющихся рейтинговых групп;
- ✓ значения медианного кредитного спреда для указанной облигации принимается равными значениям спредов для определенной рейтинговой группы.

Кредитный спред для рейтинговых групп рассчитывается на основании данных облигационных индексов, предоставляемых ПАО «Московская биржа». При оценке спреда используется медианное значение кредитного спреда за последние 20 торговых дней. Порядок определения справедливого кредитного спреда для рейтинговых групп представлен ниже.

3.1 Определение рейтинговой группы, к которой принадлежит облигация

Определение принадлежности к той или иной рейтинговой группе происходит на основании нижеприведенной таблицы сопоставления рейтинговых шкал ведущих рейтинговых агентств, приведенных в Таблице 1.

При наличии у выпуска облигации, ее эмитента или поручителя по выпуску нескольких рейтингов, выбирается наибольший из актуальных кредитных рейтингов.

Всего выделяется 5 рейтинговых групп:

- ✓ **Рейтинговая группа I** – наивысший уровень кредитоспособности и степень надежности по сравнению с другими эмитентами, выпусками ценных бумаг или финансовыми обязательствами.
- ✓ **Рейтинговая группа II** – высокий уровень кредитоспособности, при этом присутствует некоторая чувствительность к воздействию неблагоприятных перемен в коммерческих, финансовых и экономических условиях.
- ✓ **Рейтинговая группа III** – умеренный уровень кредитоспособности, при этом присутствует высокая чувствительность к воздействию неблагоприятных перемен в коммерческих, финансовых и экономических условиях.
- ✓ **Рейтинговая группа IV** – низкий уровень кредитоспособности, при этом присутствует высокая чувствительность к воздействию неблагоприятных перемен в коммерческих, финансовых и экономических условиях.
- ✓ **Рейтинговая группа V** – в указанную рейтинговую группу включаются прочие долговые инструменты.

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

- внесение изменений в методику расчета и состав индексов Московской биржи;
- прочие изменения на рынке, признанные существенными для целей определения рейтинговых групп.

Проверка условий для пересмотра рейтинговых групп проводится ежеквартально.

Таблица 1

Сопоставление шкал рейтинговых агентств

АКРА	Эксперт РА	НКР	НРА	Рейтинговая группа
AAA(RU)	ruAAA	AAA.ru	AAA ru	Рейтинговая группа I
AA+(RU), AA(RU), AA-(RU)	ruAA+, ruAA, ruAA-	AA+.ru, AA.ru, AA-.ru	AA+ ru , AA ru , AA- ru	Рейтинговая группа II
A+(RU), A(RU), A-(RU)	ruA+, ruA, ruA-	A+.ru, A.ru, A-.ru	A+ ru , A ru , A- ru	Рейтинговая группа III
BBB+(RU), BBB(RU), BBB-(RU)	ruBBB+, ruBBB, ruBBB-	BBB+.ru, BBB.ru, BBB-.ru	BBB+ ru , BBB ru , BBB- ru	Рейтинговая группа IV
Более низкий рейтинг / рейтинг отсутствует				Рейтинговая группа V

3.2 Определение кредитного спреда для рейтинговых групп

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

- a. Индекс корпоративных облигаций (> 1 года, рейтинг \geq ruAAA)
Тикер: **RUCBTRAAANS**
Описание индекса: <https://www.moex.com/ru/index/RUCBTRAAANS>
Архив значений: <https://www.moex.com/ru/index/RUCBTRAAANS/archive/>
- b. Индекс корпоративных облигаций (> 1 года, ruAA- \leq рейтинг < ruAAA)
Тикер: **RUCBTRAANS**
Описание индекса: <https://www.moex.com/ru/index/RUCBTRAANS>
Архив значений: <https://www.moex.com/ru/index/RUCBTRAANS/archive>
- c. Индекс корпоративных облигаций (> 1 года, ruA- \leq рейтинг < ruAA-)
Тикер: **RUCBTRANS**
Описание индекса: <https://www.moex.com/ru/index/RUCBTRANS>
Архив значений: <https://www.moex.com/ru/index/RUCBTRANS/archive/>
- d. Индекс корпоративных облигаций (> 1 года, ruBBB- \leq рейтинг < ruA-)
Тикер: **RUCBTRBBBNS**
Описание индекса: <https://www.moex.com/ru/index/RUCBTRBBBNS>
Архив значений: <https://www.moex.com/ru/index/RUCBTRBBBNS/archive/>

Для расчета кредитных спредов муниципальных облигаций и облигаций субъектов РФ используются следующие индексы:

- e. Индекс муниципальных облигаций (>1 года, рейтинг \geq ruAAA)
Тикер: **RUMBTRAAANS**
Описание индекса: <https://www.moex.com/ru/index/RUMBTRAAANS>
Архив значений: <https://www.moex.com/ru/index/RUMBTRAAANS/archive/>
- f. Индекс муниципальных облигаций (> 1 года, ruAA- \leq рейтинг < ruAAA)
Тикер: **RUMBTRAANS**
Описание индекса: <https://www.moex.com/ru/index/RUMBTRAANS>
Архив значений: <https://www.moex.com/ru/index/RUMBTRAANS/archive>
- g. Индекс муниципальных облигаций (> 1 года, ruA- \leq рейтинг < ruAA-)
Тикер: **RUMBTRANS**
Описание индекса: <https://www.moex.com/ru/index/RUMBTRANS>
Архив значений: <https://www.moex.com/ru/index/RUMBTRANS/archive>
- h. Индекс муниципальных облигаций (> 1 года, ruBBB- \leq рейтинг < ruA-)
Тикер: **RUMBTRBBBNS**
Описание индекса: <https://www.moex.com/ru/index/RUMBTRBBBNS>
Архив значений: https://www.moex.com/ru/index/RUMBTRBBBNS/archive

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

Рейтинговая группа I:

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

$$S_{PI} = (Y_{RUCBTRAAANS} - КБД_{RUCBTRAAANS}) \times 100, \quad (1)$$

где:

S_{PI} - значения спреда, рассчитанные в базисных пунктах;

$Y_{RUCBTRAAANS}$ - доходность индекса RUCBTRAAANS, раскрытая Московской биржей;

$KБД_{RUCBTRAAANS}$ - значение Ставки КБД в точке, соответствующей дюрации индекса RUCBTRAAANS раскрытой Московской биржей.

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

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

Для муниципальных облигаций и облигаций субъектов РФ:

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

$$S_{PFIIm} = (Y_{RUMBTRAAANS} - KБД_{RUMBTRAAANS}) \times 100, \quad (1a),$$

где:

S_{PFIIm} - значения спреда, рассчитанные в базисных пунктах;

$Y_{RUMBTRAAANS}$ - доходность индекса RUMBTRAAANS, раскрытая Московской биржей;

$KБД_{RUMBTRAAANS}$ - значение Ставки КБД в точке, соответствующей дюрации индекса RUMBTRAAANS раскрытой Московской биржей.

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

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

Рейтинговая группа II

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

$$S_{PFI} = (Y_{RUCBTRAAANS} - KБД_{RUCBTRAAANS}) \times 100, \quad (2),$$

где:

S_{PFI} - значения спреда, рассчитанные в базисных пунктах;

$Y_{RUCBTRAAANS}$ - доходность индекса RUCBTRAAANS, раскрытая Московской биржей;

$KБД_{RUCBTRAAANS}$ - значение Ставки КБД в точке, соответствующей дюрации индекса RUCBTRAAANS раскрытой Московской биржей.

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

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

Для муниципальных облигаций и облигаций субъектов РФ:

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

$$S_{PFIIm} = (Y_{RUMBTRAAANS} - KБД_{RUMBTRAAANS}) \times 100, \quad (2a),$$

где:

S_{PFIIm} - значения спреда, рассчитанные в базисных пунктах;

$Y_{RUMBTRAAANS}$ - доходность индекса RUMBTRAAANS, раскрытая Московской биржей;

$KБД_{RUMBTRAAANS}$ - значение Ставки КБД в точке, соответствующей дюрации индекса RUMBTRAAANS раскрытой Московской биржей.

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

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

Рейтинговая группа III

Рассчитывается кредитный спред $S_{\text{РГIII}}$ за каждый из 20 последних торговых дней:

$$S_{\text{РГIII}} = (Y_{\text{RUCBTRANS}} - \text{КБД}_{\text{RUCBTRANS}}) \times 100, \quad (3)$$

где:

$S_{\text{РГIII}}$ - значения спреда, рассчитанные в базисных пунктах;

$Y_{\text{RUCBTRANS}}$ - доходность индекса RUCBTRANS, раскрытая Московской биржей;

$\text{КБД}_{\text{RUCBTRANS}}$ - значение Ставки КБД в точке, соответствующей дюрации индекса RUCBTRANS раскрытой Московской биржей.

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

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

Для муниципальных облигаций и облигаций субъектов РФ:

Рассчитывается кредитный спред $S_{\text{РГIII}m}$ за каждый из 20 последних торговых дней:

$$S_{\text{РГIII}m} = (Y_{\text{RUMBTRANS}} - \text{КБД}_{\text{RUMBTRANS}}) \times 100, \quad (3a)$$

где:

$S_{\text{РГIII}m}$ - значения спреда, рассчитанные в базисных пунктах;

$Y_{\text{RUMBTRANS}}$ - доходность индекса RUMBTRANS, раскрытая Московской биржей;

$\text{КБД}_{\text{RUMBTRANS}}$ - значение Ставки КБД в точке, соответствующей дюрации индекса RUMBTRANS раскрытой Московской биржей.

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

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

Рейтинговая группа IV

Рассчитывается кредитный спред $S_{\text{РГIV}}$ за каждый из 20 последних торговых дней:

$$S_{\text{РГIV}} = (Y_{\text{RUCBTRBBBNS}} - \text{КБД}_{\text{RUCBTRBBBNS}}) \times 100, \quad (4)$$

где:

$S_{\text{РГIV}}$ - значения спреда, рассчитанные в базисных пунктах;

$Y_{\text{RUCBTRBBBNS}}$ - доходность индекса RUCBTRBBBNS, раскрытая Московской биржей;

$\text{КБД}_{\text{RUCBTRBBBNS}}$ - значение Ставки КБД в точке, соответствующей дюрации индекса RUCBTRBBBNS раскрытой Московской биржей.

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

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

Для муниципальных облигаций и облигаций субъектов РФ:

Рассчитывается кредитный спред $S_{\text{PГIVm}}$ за каждый из 20 последних торговых дней:

$$S_{\text{PГIVm}} = (Y_{\text{RUMBTRBBBNS}} - \text{КБД}_{\text{RUMBTRBBBNS}}) \times 100, \quad (4a),$$

где:

$S_{\text{PГIVm}}$ - значения спреда, рассчитанные в базисных пунктах;

$Y_{\text{RUMBTRBBBNS}}$ - доходность индекса RUMBTRBBBNS, раскрытая Московской биржей;

$\text{КБД}_{\text{RUMBTRBBBNS}}$ - значение Ставки КБД в точке, соответствующей дюрации индекса RUMBTRBBBNS раскрытой Московской биржей.

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

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

Особенности определения кредитных спредов для V рейтинговой группы

С учетом наличия в данной группе долговых инструментов низкого кредитного качества, а также долговых инструментов удовлетворительного кредитного качества, но без рейтинга, кредитный спред $S_{\text{PГV}}$ рассчитывается на индивидуальной основе для каждого долгового инструмента.

3.3. Порядок определения диапазона кредитных спредов

Выбор диапазона из диапазонов кредитных спредов для рейтинговых групп основывается на следующем:

- медианное значение кредитного спреда определяется в порядке, предусмотренном настоящим Приложением;
- нижняя граница I-ой рейтинговой группы принимается равной 0, так как доходность облигаций I-ой рейтинговой группы не должна быть ниже средней доходности государственных бумаг;
- нижняя граница II-ой рейтинговой группы устанавливается равной медианному значению I-ой рейтинговой группы, так как доходность облигаций II-ой рейтинговой группы не должна быть ниже средней доходности облигаций I-ой рейтинговой группы;
- нижняя граница III-ей рейтинговой группы устанавливается равной медианному значению II-ой рейтинговой группы, так как доходность облигаций III-ей рейтинговой группы не должна быть ниже средней доходности облигаций II-ой рейтинговой группы;
- нижняя граница IV-ой рейтинговой группы устанавливается равной медианному значению III-ей рейтинговой группы, так как доходность облигаций IV-ой рейтинговой группы не должна быть ниже средней доходности облигаций III-ей рейтинговой группы;
- верхняя граница рейтинговой группы устанавливается таким образом, чтобы диапазон между нижней границей и медианой был равен диапазону между медианой и верхней границей рейтинговой группы.

Расчет диапазона кредитных спредов (минимального значения кредитного спреда - Min(α), максимального значения кредитного спреда - Max(β)) выполняется для I, II, III, IV рейтинговой группы исходя из значений медианных кредитных спредов соответствующей рейтинговой группы в соответствии с Таблицей 2 с учетом премии (если применимо к анализируемому инструменту).

Итоговые диапазоны кредитных спредов приведены в Таблице 2.

Расчет диапазона кредитных спредов для IV рейтинговой группы не выполняется.

Таблица 2. Диапазон кредитных спредов.

Диапазон кредитных спредов		
Min (α)	Медиана	Max (β)
Рейтинговая группа I		
0 + премия	$S_{РГI}^m + \text{премия}$	$2 \times S_{РГI}^m + \text{премия}$
Рейтинговая группа II		
$S_{РГI}^m + \text{премия}$	$S_{РГII}^m + \text{премия}$	$(2 \times S_{РГII}^m - S_{РГI}^m) + \text{премия}$
Рейтинговая группа III		
$S_{РГII}^m + \text{премия}$	$S_{РГIII}^m + \text{премия}$	$(2 \times S_{РГIII}^m - S_{РГII}^m) + \text{премия}$
Рейтинговая группа IV		
$S_{РГIII}^m + \text{премия}$	$S_{РГIV}^m + \text{премия}$	$(2 \times S_{РГIV}^m - S_{РГIII}^m) + \text{премия}$

Примечание:

В Таблице 2 значение показателя «премия» принимается равным значению премии за особые условия выпуска для субординированных депозитов и субординированных и/или бессрочных облигаций в случае отсутствия рейтинга выпуска, и равным 0 в остальных случаях.

Для муниципальных облигаций и облигаций субъектов РФ диапазон кредитных спредов определяется в соответствии с Таблицей 3.

Таблица 3. Диапазоны кредитных спредов для муниципальных облигаций и облигаций субъектов РФ.

Диапазон кредитных спредов		
Min (α)	Медиана	Max (β)
Рейтинговая группа I		
0	$S_{РGIм}^m$	$2 \times S_{РGIм}^m$
Рейтинговая группа II		
$S_{РGIм}^m$	$S_{РGIIм}^m$	$(2 \times S_{РGIIм}^m - S_{РGIм}^m)$
Рейтинговая группа III		
$S_{РGIIм}^m$	$S_{РGIIIм}^m$	$(2 \times S_{РGIIIм}^m - S_{РGIIм}^m)$
Рейтинговая группа IV		
$S_{РGIIIм}^m$	$S_{РGIVм}^m$	$(2 \times S_{РGIVм}^m - S_{РGIIIм}^m)$

Методика оценки кредитного риска контрагента

1. Цели и определения

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

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

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

- Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА)
- Рейтинговое агентство RAEX («Эксперт РА»)
- Общество с ограниченной ответственностью «Национальное Рейтинговое Агентство» (ООО «НРА»)
- Общество с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» (ООО «НКР»).

Дефолт - под дефолтом понимается факт неисполнения финансового обязательства объектом рейтинга в срок и в полном объеме. Определение дефолта может дополняться фактами неисполнения финансовых обязательств, сроками просрочки выплат по исполнению своих обязательств в зависимости от определения Рейтингового агентства и присваиваемого им Кредитного рейтинга.

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

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

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

1. Методика оценки

Оценка кредитного риска производится при помощи модели ожидаемых кредитных убытков (ECL).

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

где:

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

D (discount) - коэффициент дисконтирования

$$D = 1/(1+r)^n$$

PD - вероятность дефолта

n – горизонт вероятности дефолта

r – безрисковая ставка доходности - ставка, определенная в соответствии со значением кривой бескупонной доходности (ставка КБД) государственных ценных бумаг на интервале равном горизонту вероятности дефолта.

Потери при банкротстве (LGD) определяются следующим образом:

$$LGD=1-RC,$$

где:

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

В целях настоящей методики для активов без обеспечения используется максимально консервативное значение LGD в размере 100%.

Вероятность дефолта PD контрагента на горизонте 1 год оценивается следующими методами:

1. При наличии у контрагента рейтинга, от какого либо из национальных рейтинговых агентств «Эксперт РА» и/или АКРА и/или НКР и/или НРА вероятность дефолта PD оценивается по таблице 1 соответствия уровней рейтингов. Уровни вероятностей дефолта для рейтинговых групп в таблице 1 определяются на основании публичных доступных данных по вероятностям дефолта агентства Эксперт РА, публикуемых на сайте агентства;
2. При отсутствии рейтингов у компании вероятность дефолта PD определяется как среднее значение вероятности дефолта рейтинговых категорий 4-6 .

Справедливая стоимость принимается равной стоимости, определенной в соответствии с методом оценки согласно Правилам СЧА, за вычетом ECL.

Таблица 1. Соответствие шкал рейтингов

Номер рейтинговой категории *	Национальные рейтинговые агентства				Вероятность дефолта на горизонте 1 год (PD)
	АКРА	Эксперт РА	НКР	НРА	
1	AAA(RU), AAA(ru.sf)	ruAAA, ruAAA.sf	AAA.ru	AAA ru	0.00%
2	AA+(RU), AA(RU), AA-(RU), AA+(ru.sf), AA(ru.sf), AA-(ru.sf)	ruAA+, ruAA, ruAA-, ruAA+.sf, ruAA.sf, ruAA-.sf	AA+.ru, AA.ru, AA-.ru,	AA+ ru , AA ru , AA- ru ,	0.23%
3	A+(RU), A(RU), A-(RU), A+(ru.sf), A(ru.sf), A-(ru.sf)	ruA+, ruA, ruA-, ruA+.sf, ruA.sf, ruA-.sf,	A+.ru, A.ru, A-.ru,	A+ ru , A ru , A- ru ,	0.75%
4	BBB+(RU), BBB(RU), BBB-(RU), BBB+(ru.sf), BBB(ru.sf), BBB-(ru.sf)	ruBBB+, ruBBB, ruBBB-, ruBBB+.sf, ruBBB.sf, ruBBB-.sf	BBB+.ru, BBB.ru, BBB-.ru	BBB+ ru , BBB ru , BBB- ru	1.87%
5	BB+(RU), BB(RU), BB-(RU), BB+(ru.sf), BB(ru.sf), BB-(ru.sf)	ruBB+, ruBB, ruBB-, ruBB+.sf, ruBB.sf, ruBB-.sf	BB+.ru, BB.ru, BB-.ru,	BB+ ru , BB ru , BB- ru ,	3.88%
6	B+(RU), B(RU), B-(RU), B+(ru.sf), B(ru.sf), B-(ru.sf)	ruB+, ruB, ruB-, ruB+.sf, ruB.sf, ruB-.sf	B+.ru, B.ru, B-(RU),	B+ ru , B ru , B- ru ,	7.86%
7	CCC(RU), CCC(ru.sf)	ruCCC, ruCCC.sf	CCC.ru	CCC ru	21.21%
8	CC(RU), C(RU), CC(ru.sf), C(ru.sf)	ruCC, ruC, ruCC.sf, ruC.sf	CC.ru, C.ru	CC ru , C ru	36.36%
Среднее значение вероятности дефолта рейтинговых категорий 4-6					4.54%

*)

Рейтинговая категория контрагента определяется в зависимости от присвоенного контрагенту / поручителю кредитного рейтинга. Используются рейтинги рейтинговых агентств «Эксперт РА», АКРА, НКР и НРА. При наличии у контрагента / поручителя нескольких кредитных рейтингов рейтинговых агентств, выбирается наилучший из имеющихся актуальных кредитных рейтингов, присвоенных различными рейтинговыми агентствами.

Перечень доступных источников для отслеживания сообщений о значимых событиях по эмитенту/контрагенту:

- - в Ленте новостей Интерфакс,
- -<https://www.e-disclosure.ru/>;
- -<https://www.moex.com/>;
- -<https://www.cbr.ru/>;
- -<https://www.acra-ratings.ru/>;

- -<https://raexpert.ru/>;
- <https://ratings.ru/>;
- <https://www.ra-national.ru/>;
- -официальный сайт контрагента;
- - сервис предоставления бухгалтерской (годовой) отчетности Росстата -
http://www.gks.ru/accounting_report.