

**ПРАВИЛА**  
**определения стоимости чистых активов**  
**Акционерного общества**  
**Негосударственный пенсионный фонд «Альянс»**  
**(редакция №9)**  
(подлежат применению с 01 апреля 2023 года)

## ОГЛАВЛЕНИЕ

<b>1. Раздел I. Общие положения.....</b>	<b>4</b>
1.1. Назначение документа, термины и определения.....	4
1.2. Порядок и периодичность (даты) определения стоимости чистых активов, а также время, по состоянию на которое определяется стоимость чистых активов .....	7
1.3. Критерии признания и прекращения признания активов и обязательств .....	8
<b>2. Раздел II. Особенности определения справедливой стоимости активов .....</b>	<b>8</b>
2.1. Общие положения по определению справедливой стоимости активов.....	8
2.2. Критерии признания рынка активным/неактивным.....	9
2.3. Определение основного рынка .....	9
2.4. Алгоритм выбора метода оценки справедливой стоимости актива.....	10
2.5. Подходы к оценке по исходным данным 1-го Уровня иерархии (Уровень 1).....	10
2.6. Подходы к оценке по исходным данным 2-го уровня иерархии (Уровень 2) .....	11
2.7. Подходы к оценке по исходным данным 3-го Уровня иерархии (Уровень 3).....	11
2.8. Применение отчетов оценщика для определения справедливой стоимости .....	12
2.9. Особенности определения справедливой стоимости финансовых активов при наличии признаков их обесценения.....	13
<b>3. Раздел III. Особенности определения амортизированной стоимости активов.....</b>	<b>14</b>
3.1. Общие положения по определению амортизированной стоимости .....	14
3.2. Особенности определения амортизированной стоимости долговых ценных бумаг .....	14
3.3. Особенности определения стоимости депозитов в кредитных организациях.....	17
3.4. Особенности определения амортизированной стоимости дебиторской задолженности .....	20
3.5. Особенности определения амортизированной стоимости денежных средств, переданных по первой части сделки РЕПО (сделок обратного РЕПО).....	21
3.6. Особенности определения амортизированной стоимости иных активов.....	22
3.7. Резервы под обесценение .....	22
<b>4. Раздел IV. Заключительные положения.....</b>	<b>23</b>
4.1. Порядок урегулирования разногласий между Фондом, управляющей компанией и специализированным депозитарием .....	23
4.2. Порядок применения настоящих Правил .....	24
Приложение № 1 .....	25
Критерии признания и прекращения признания активов .....	25
Критерии признания и прекращения признания кредиторской задолженности и прочих обязательств .....	31
Приложение № 2 .....	32
Методы оценки основных активов и обязательств .....	32
Классификация ценных бумаг .....	35
Приложение № 3 .....	36
Критерии признания рынка активным / неактивным.....	36

Приложение № 4 .....	37
Основной рынок .....	37
Приложение № 5 .....	38
Допустимые критерии оценки активов по исходным данным 1-го уровня.....	38
Приложение № 6 .....	39
Допустимые критерии оценки активов по исходным данным 2-го уровня.....	39
Приложение № 7 .....	41
Допустимые критерии оценки активов по исходным данным 3-го уровня.....	41
Приложение № 8 .....	42
Методика оценки кредитного риска контрагента .....	42
Методы оценки кредитного риска .....	42
Приложение № 9 .....	45
Модель оценки справедливой стоимости актива по исходным данным Уровня 2 и Уровня 3	45
Приложение № 10 .....	50
Примеры определения амортизированной стоимости активов, с применением метода эффективной процентной ставки (метод ЭСП).....	50
Приложение № 11 .....	52
Формирование графика будущих денежных потоков.....	52
Формирование графика будущих денежных потоков для долговых ценных бумаг с индексируемым номиналом.....	55
Величина переменной ставки купона. ....	57
Прогнозные значения инфляции.....	57
Прогнозные значения прочих переменных параметров .....	59
Прогнозные значения прочих переменных параметров (помимо ставок денежного рынка) ..	63
Приложение № 12 .....	64
Регламент расчета кредитного спреда для долговых ценных бумаг .....	64
1. Рейтинговые группы .....	64
2. Порядок определения принадлежности долгового инструмента к рейтинговой группе .....	65
3. Примеры определения кредитных спредов для рейтинговых групп .....	66
4. Порядок определения диапазона кредитных спредов .....	70

## **1. Раздел I. Общие положения**

### **1.1. Назначение документа, термины и определения**

1.1.1. Настоящие Правила определения чистых активов (далее – «Правила») Акционерного общества Негосударственный пенсионный фонд «Альянс» (далее – «Фонд»), разработаны на основании Стандарта Национальной ассоциации негосударственных пенсионных фондов порядка определения стоимости чистых активов, составляющих пенсионные резервы и пенсионные накопления негосударственных пенсионных фондов от 28.02.2023, далее - Стандарт НАПФ), с учетом требований, установленных Указанием Банка России от 31.10.2018 № 4954-У «О порядке расчета текущей стоимости активов и стоимости чистых активов, составляющих пенсионные накопления, порядке и сроках расчета стоимости активов, составляющих пенсионные резервы, и совокупной стоимости пенсионных резервов негосударственного пенсионного фонда» (далее – Указание), иных нормативных актов Банка России, а также Международных стандартов финансовой отчетности (далее – МСФО).

Если какое-либо из положений настоящих Правил не позволяет в некоторых частных случаях однозначно определить стоимость чистых активов, или в случае невозможности однозначной трактовки тех или иных положений настоящих Правил применительно к частным случаям, Фонд вправе руководствоваться однозначными (однозначно трактуемыми) соответствующими положениями и рекомендациями Стандарта НАПФ.

1.1.2. Настоящие Правила устанавливает порядок расчета следующих показателей (далее совместно либо каждый в отдельности - Показатели):

- текущая стоимость активов, составляющих пенсионные накопления Фонда;
- стоимость чистых активов, составляющих пенсионные накопления Фонда (далее - стоимость чистых активов, составляющих пенсионные накопления Фонда);
- стоимость чистых активов, составляющих пенсионные накопления, находящихся в доверительном управлении (далее - стоимость чистых активов, находящихся в доверительном управлении);
- стоимость активов, составляющих пенсионные резервы Фонда;
- совокупная стоимость пенсионных резервов Фонда.

1.1.3. Правила подлежат применению с 01 апреля 2023 года. Изменения в Правила могут быть внесены только в случаях и в порядке, предусмотренных Указанием. Данные, подтверждающие расчёты величин, произведенные в соответствии с настоящими Правилами, хранятся не менее трех лет с даты соответствующего расчёта.

1.1.4. Правила, а также изменения в Правила подлежат раскрытию Фондом на сайте [www.npfalliance.ru](http://www.npfalliance.ru) в информационно-телекоммуникационной сети «Интернет» в сроки, предусмотренные Указанием. На сайте Фонда должны быть доступны Правила, действующие в течение трех последних календарных лет, и все изменения, внесенные в Правила за три последних календарных года.

Настоящие Правила применяются с учётом положений «Концептуальных основ финансовой отчетности», утверждённых Советом по МСФО.

Настоящие Правила содержат описание порядка расчёта Показателей, установленных пунктом 1.1.2. и подлежат согласованию со специализированным депозитарием. Правила содержат описание порядка и методов оценки активов и обязательств, размещение/инвестирование в которые предусмотрено инвестиционной стратегией Фонда.

- 1.1.5. Методы определения стоимости активов и величины обязательств настоящих Правил соответствуют методам их определения, предусмотренным учетной политикой Фонда для целей ведения бухгалтерского учета и составления бухгалтерской (финансовой) отчетности.
- 1.1.6. В тех случаях, когда настоящие Правила предусматривает возможность применения экспертного суждения, в том числе определения значений каких-либо коэффициентов (их отдельных компонентов) на основе экспертного суждения, такое экспертное суждение должно быть обосновано, последовательно и задокументировано.
- 1.1.7. В Правилах используются термины, предусмотренные в Гражданском кодексе Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 № 51-ФЗ, Федеральном законе от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» и в нормативных актах Банка России, а также следующие термины и определения:

<b>Термин</b>	<b>Определение</b>
Активы	денежные средства, ценные бумаги и/или иное имущество, включая имущественные права и дебиторскую задолженность, за исключением дебиторской задолженности, возникшей в результате исполнения обязательств по договорам об обязательном пенсионном страховании (обязательств перед застрахованными лицами (их правопреемниками) и обязательств по договорам негосударственного пенсионного обеспечения.
Обязательства	кредиторская задолженность, подлежащая исполнению за счёт активов, за исключением кредиторской задолженности, возникшей в результате исполнения обязательств по договорам об обязательном пенсионном страховании (обязательств перед застрахованными лицами (их правопреемниками) и обязательств по договорам негосударственного пенсионного обеспечения.
Стоимость чистых активов (СЧА), составляющих пенсионные накопления негосударственного пенсионного Фонда	разница между текущей стоимостью активов, составляющих пенсионные накопления Фонда, и величиной всех обязательств, подлежащих исполнению за счет указанных активов, за исключением обязательств по договорам об обязательном пенсионном страховании (обязательств перед застрахованными лицами (их правопреемниками) и обязательств, сформированных для обеспечения устойчивости исполнения указанных обязательств, на момент расчета стоимости чистых активов, составляющих пенсионные накопления Фонда
Стоимость чистых активов, составляющих пенсионные накопления, находящихся в	разница между текущей стоимостью активов, составляющих пенсионные накопления, находящихся в доверительном управлении, и величиной всех обязательств, подлежащих исполнению за счет указанных активов, за исключением обязательств по договорам об обязательном пенсионном страховании (обязательств перед застрахованными лицами (их правопреемниками) и обязательств,

доверительном управлении	сформированных для обеспечения устойчивости исполнения указанных обязательств
Совокупная стоимость пенсионных резервов Фонда	разница между стоимостью активов, составляющих пенсионные резервы Фонда, и величиной всех обязательств, подлежащих исполнению за счет указанных активов, за исключением обязательств по договорам негосударственного пенсионного обеспечения и обязательств, сформированных для обеспечения устойчивости исполнения указанных обязательств, на момент расчета совокупной стоимости пенсионных резервов
Правила определения СЧА	внутренний документ Фонда, регламентирующий порядок определения Показателей
Справедливая стоимость	цена, которая была бы получена при продаже актива или уплачена при передаче обязательства в ходе обычной сделки на основном (или наиболее выгодном) рынке на дату оценки в текущих рыночных условиях (то есть цена выхода), независимо от того, является ли такая цена непосредственно наблюдаемой или рассчитывается с использованием другого метода оценки
Российская биржа	российский организатор торговли на рынке ценных бумаг
Наблюдаемая и доступная биржевая площадка	торговая площадка российской и (или) иностранной биржи, закрепленная в Правилах определения СЧА, к которой у Фонда есть доступ, как напрямую, так и через финансовых посредников
Активный рынок	рынок, на котором операции с активом или обязательством проводятся с достаточной частотой и в достаточном объеме, позволяющем получать информацию об оценках активов или обязательств на постоянной основе
Основной рынок	рынок с наибольшим для соответствующего актива или обязательства объемом торгов и уровнем активности из числа доступных рынков
Уровень иерархии исходных данных, используемых при определении справедливой стоимости	Качественная оценка цен, котировок и иной информации, используемой при определении справедливой стоимости, отвечающая требованиям МСФО 13
Уровень иерархии справедливой стоимости	Качественная характеристика результата определения (расчета) справедливой стоимости, напрямую зависящая от качества используемых исходных данных
ОСБУ	отраслевые стандарты бухгалтерского учета
МСФО	международные стандарты финансовой отчетности
Амортизированная стоимость финансового актива	сумма, в которой оценивается актив при первоначальном признании, за вычетом выплат в погашение основной суммы долга, полученных процентных доходов, увеличенная на начисленные процентные доходы (с учетом корректировок в соответствии с ЭСП), а также уменьшенная на величину обесценения
Метод эффективной	метод, применяемый для расчета амортизированной стоимости

процентной ставки (далее - метод ЭСП)	актива или обязательства, а также для распределения процентного дохода или процентного расхода на протяжении соответствующего периода
Эффективная процентная ставка (далее - ЭСП)	ставка, дисконтирующая расчетные будущие денежные выплаты или поступления на протяжении ожидаемого срока действия актива или обязательства точно до балансовой стоимости актива или до амортизированной стоимости обязательства
События после окончания отчетного периода (далее – СПООП)	факт хозяйственной жизни фонда, который происходит в период между окончанием отчетного периода и датой составления годовой бухгалтерской (финансовой) отчетности и который оказал или способен оказать влияние на ее финансовое состояние
РРА	Российские рейтинговые агентства (АКРА, Эксперт РА, НРА, НКР и др., акцептованные Банком России в установленном порядке)
МРА	Международные рейтинговые агентства (Moody's Investors Service, Standard & Poor's и Fitch Ratings, если не указано иное).

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

1.2.1. Фонд, управляющие компании, заключившие договоры доверительного управления с Фондом, рассчитывают текущую стоимость активов и стоимость чистых активов, находящихся в доверительном управлении по договору доверительного управления средствами пенсионных накоплений, стоимость активов, в которые размещены средства пенсионных резервов, совокупную стоимость пенсионных резервов, в соответствии с настоящими Правилами.

1.2.2. Расчет стоимости чистых активов производится по состоянию на каждый рабочий день, каждый день в котором совершались операции с активами, составляющими пенсионные резервы и пенсионные накопления, если такой день не является рабочим, а также на последний календарный день месяца, не позднее рабочего дня, следующего за датой, по состоянию на которую осуществляется расчет стоимости чистых активов. Под операциями с активами понимаются любые юридически значимые действия, связанные с распоряжением указанными активами. Расчет Показателей производится по состоянию на 23:59:59 Московского времени даты, за которую рассчитываются Показатели.

Расчёт стоимости чистых активов, составляющих пенсионные накопления и стоимости пенсионных резервов осуществляется обособленно по каждому договору доверительного управления, по самостоятельному размещению Фонда, а также по совокупному размещению Фонда.

1.2.3. При расчете СЧА применяются следующие правила округления:

- округление производится по правилам математического округления;
- исходные котировки не округляются;
- округление ставки дисконтирования (ЭСП) выполняется с точностью до 2 знаков после запятой в процентом выражении (4 знаков в долевым выражения);
- округление до 8 знаков после запятой.

1.2.4. Переоценке по текущей справедливой стоимости подлежат все ценные бумаги, оцениваемые по справедливой стоимости, находящиеся в портфеле Фонда на конец дня, переоценка проводится ежедневно. Если дата переоценки выпадает на выходной или праздничный день, а также в случае отсутствия торгов на основном рынке текущая справедливая стоимость определяется на основании справедливых цен за наиболее поздний торговый день этой биржи, предшествующий дате расчета (в том числе в рамках анализа критериев признания рынка активным/неактивным). Выбор основного рынка может осуществляться из числа бирж, по которым выполняются критерии признания рынка активным с совпадающим наиболее поздним торговым днем.

### **1.3. Критерии признания и прекращения признания активов и обязательств**

1.3.1. Активы и обязательства (в части обязательств, предусмотренных Указанием) принимаются к расчету Показателей в случае их признания в соответствии с МСФО.

1.3.2. В [Приложении №1](#) к настоящим Правилам представлены критерии признания и прекращения признания активов и обязательств.

## **2. Раздел II. Особенности определения справедливой стоимости активов**

### **2.1. Общие положения по определению справедливой стоимости активов**

2.1.1. При первоначальном признании активы оцениваются по справедливой стоимости.

2.1.2. После первоначального признания и до прекращения признания активы оцениваются по амортизированной стоимости либо по справедливой стоимости в зависимости от их классификации.

Классификация активов осуществляется в порядке, предусмотренном учетной политикой Фонда в соответствии с ОСБУ, МСФО 39 и прочими МСФО.

Изменение классификации активов без прекращения признания (реклассификация).

Реклассификация осуществляется в случаях и в порядке, предусмотренном учетной политикой фонда в соответствии с ОСБУ, МСФО, а также нормативными актами, письмами и разъяснениями Банка России и иных регулирующих и надзорных органов.

2.1.3. Расчет стоимости активов (величины обязательств), оцениваемых по справедливой стоимости, осуществляется в соответствии с положениями МСФО 13.

2.1.4. В [Приложении №2](#) представлены методы оценки основных активов и обязательств.

2.1.5. Стоимость ценных бумаг, полученных по 1 части сделки РЕПО, не включается в расчет стоимости чистых активов (далее – СЧА). Стоимость ценных бумаг, переданных по 1 части сделки РЕПО без прекращения признания, включается в расчет СЧА.

В расчет СЧА включается:

- в составе активов (дебиторской задолженности) – стоимость денежных средств, предоставленных управляющей компанией Фонда / Фондом по 1 части сделки РЕПО,

- в составе кредиторской задолженности – стоимость денежных средств, полученных управляющей компанией Фонда / Фондом по 1 части сделки РЕПО.

## **2.2. Критерии признания рынка активным/неактивным**

2.2.1. На активном рынке операции с финансовыми инструментами совершаются на регулярной основе, а информация о текущих ценах является общедоступной.

2.2.2. Актив считается котирующимся на Активном рынке, если по нему существуют исходные данные первого уровня в течение хотя бы одного из предшествующих дате отчета 10 торговых дней, и информацию о котируемых ценах можно свободно и регулярно получать от фондовой биржи, с торговой площадки, в торгово-информационной системе.

2.2.3. Характеристики Активного рынка:

- заинтересованные покупатели и продавцы могут быть найдены друг другом в любое время и не являются зависимыми друг от друга сторонами;
- сделки носят регулярный характер и совершаются в достаточном объеме;
- информация о рыночной цене общедоступна, то есть подлежит раскрытию в соответствии с российским или зарубежным законодательством о рынке ценных бумаг, или доступ к ней не требует наличия у пользователя специальных прав, или ее легко можно получить на бирже, от брокера, дилера, информационного агентства.

2.2.4. Для целей анализа активности рынка долговых ценных бумаг, обращающихся на бирже, оцениваются следующие показатели:

- количество регулярно совершающихся сделок купли-продажи в режиме основных торгов;
- объем торгов в денежном выражении;

В [Приложении №3](#) к настоящим Правилам представлены критерии признания рынка активным.

2.2.5. Если дата определения СЧА является неторговым днем ПАО Московская биржа, то используются данные за наиболее поздний торговый день, предшествующий дате расчета (в том числе в рамках анализа критериев признания рынка активным/неактивным).

2.2.6. На дату оценки проводится анализ на предмет наличия изменения кредитного рейтинга эмиссии или эмитента в сторону понижения рейтинга, либо иных значительных событий, произошедших после завершения предыдущего торгового дня и влияющих на справедливую стоимость оцениваемых активов (дефолт и прочее). Если в ценовую котировку вносится изменение с учетом новой информации, такое изменение приводит к тому, что полученная оценка справедливой стоимости будет отнесена к более низкому уровню в иерархии справедливой стоимости.

2.2.7. Фонд вправе применить цену НРД при условии, что данная цена определена не ранее наиболее позднего торгового дня ПАО Московской биржи.

## **2.3. Определение основного рынка**

2.3.1. Рынок, на котором Фонд обычно осуществляет сделки с целью продажи актива или передачи обязательства является основным.

Для осуществления сделок с долевыми и долговыми ценными бумагами основным рынком для Фонда является: ПАО Московская биржа.

2.3.2. В [Приложении №4](#) к настоящим Правилам представлены критерии определения основного рынка.

#### **2.4. Алгоритм выбора метода оценки справедливой стоимости актива**

2.4.1. Целью выбора метода оценки справедливой стоимости является достижение способа оценки справедливой стоимости актива, отражающего цену, которая была бы получена при продаже актива или уплачена при передаче обязательства в ходе обычной сделки между участниками рынка на дату оценки.

2.4.2. Используемые методы оценки, применяются с учётом уместности в данных обстоятельствах и доступности данных, достаточных для оценки справедливой стоимости, и при этом позволяющих максимально использовать релевантные наблюдаемые исходные данные и свести к минимуму использование ненаблюдаемых исходных данных.

2.4.3. Оценка справедливой стоимости активов осуществляется с использованием следующей иерархии оценок справедливой стоимости, учитывающей существенность данных, используемых при формировании указанных оценок:

- **Уровень 1:** оценка производится на основании исходных данных 1-го уровня иерархии в соответствии с МСФО 13, к которым относятся, в том числе, котировки на активном рынке (некорректируемые) в отношении идентичных активов и обязательств, к которым Фонд имеет доступ на даты оценки;
- **Уровень 2:** оценка производится на основании исходных данных 2-го уровня иерархии в соответствии с МСФО 13 с применением методов оценки, основанных на использовании данных, которые являются наблюдаемыми, прямо или косвенно, в отношении определенного актива или обязательства. К данной категории относятся оценки с использованием:
  - рыночных котировок на активных рынках для схожих активов;
  - рыночных котировок для идентичных или схожих активов на рынках, не рассматриваемых в качестве активных;
  - данных, которые непосредственно или опосредованно основываются на общедоступных рыночных данных.
- **Уровень 3:** в оценке используются ненаблюдаемые исходные данные или хотя бы один ненаблюдаемый параметр, являющийся значимым, или применяются методики, предполагающие значимый эффект ненаблюдаемых параметров на оценку справедливой стоимости.

2.4.4. В рамках выбора метода оценки справедливой стоимости наибольший приоритет отдается ценовым котировкам (некорректируемым) активных рынков для идентичных активов (исходные данные 1-го Уровня иерархии) и наименьший приоритет – ненаблюдаемым исходным данным (исходные данные 3-го Уровня иерархии).

#### **2.5. Подходы к оценке по исходным данным 1-го Уровня иерархии (Уровень 1)**

2.5.1. Справедливая стоимость ценной бумаги в условиях активного рынка определяется с использованием исходных данных 1-го уровня иерархии (Уровень 1).

2.5.2. Используемые для определения справедливой стоимости ценных бумаг котировки являются общедоступными, анонимными и безотзывными.

- 2.5.3. Фонд не корректирует цены (котировки), отвечающие требованиям к исходным данным 1-го уровня иерархии, но осуществляет проверку их корректности.
- 2.5.4. В [Приложении №5](#) к настоящим Правилам представлены критерии оценки по исходным данным **1-го уровня иерархии** (Уровень 1) и критерии проверки цен/котировок на адекватность.

## **2.6. Подходы к оценке по исходным данным 2-го уровня иерархии (Уровень 2)**

- 2.6.1. В случае, если для финансового актива рынок является неактивным или невозможно произвести оценку по данным Уровня 1, то оценка осуществляется по исходным данным **2-го уровня иерархии** (Уровень 2).
- 2.6.2. Исходные данные 2-го уровня иерархии включают:
- ценовые котировки активных рынков в отношении аналогичных активов;
  - ценовые котировки в отношении идентичных или аналогичных активов на рынках, не являющихся активными;
  - исходные данные, отличные от ценовых котировок, наблюдаемые в отношении активов, такие как процентные ставки, кривые доходности, волатильность, кредитные спреды;
  - иные данные, соответствующие 2-му уровню иерархии.
- 2.6.3. Для определения справедливой стоимости активов по исходным данным 2-го уровня иерархии используются следующие методы оценки справедливой стоимости при условии, что в качестве исходных данных используются только прямо или косвенно наблюдаемые данные:
- метод, основанный на рыночных котировках;
  - доходный метод (метод дисконтирования денежных потоков) - основан на предположении, что стоимость инвестиций в актив в целом зависит от будущих выгод (например, от величины денежного потока будущих доходов или дивидендов), которые получит Фонд;
- 2.6.4. Правила определения СЧА Фонда содержат описание процедур пересмотра наблюдаемых исходных данных, в том числе используемых для расчета ставок дисконтирования, ожидаемых денежных потоков, соответствующих каждому отдельному активу и прочих параметров.
- 2.6.5. При определении справедливой стоимости активов на основании исходных данных, отнесенных ко 2-му Уровню иерархии справедливой стоимости, допускается использование ценовых котировок, предоставленных третьими лицами, если Фонд установил, что такие ценовые котировки, сформированы в соответствии с требованиями МСФО 13 и проходят проверку на адекватность.
- 2.6.6. В [Приложении №6](#) к настоящим Правилам представлены критерии оценки по исходным данным 2-го уровня иерархии (Уровень 2).

## **2.7. Подходы к оценке по исходным данным 3-го Уровня иерархии (Уровень 3)**

- 2.7.1. В случае, если для актива отсутствуют наблюдаемые данные и невозможно произвести оценку по исходным данным Уровня 1 и/или Уровня 2, то оценка осуществляется с использованием ненаблюдаемых исходных данных, соответствующих 3-му Уровню иерархии.
- 2.7.2. Ненаблюдаемые исходные данные могут отражать собственные допущения лица, выполняющего оценку, в отношении допущений, которые используются участниками рынка в процессе установления цены на актив или обязательство,

включая допущения о размере рисков. Такие параметры могут быть использованы для оценки справедливой стоимости только в том объеме, в каком отсутствуют наблюдаемые параметры. Выведение ненаблюдаемых параметров осуществляется с использованием наиболее полной информации, доступной при данных условиях.

- 2.7.3. При определении справедливой стоимости активов на основании исходных данных, отнесенных ко 3-му Уровню иерархии, допускается использование цен, предоставленных (рассчитанных) третьими лицами, если Фонд установил, что эти цены, предоставленные указанными третьими лицами, сформированы в соответствии с требованиями МСФО 13 и проходят проверку на адекватность.
- 2.7.4. В случае если оценка проводится независимым оценщиком, она должна проводиться в соответствии с требованиями федерального закона от 29.07.1998 № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», настоящих Правил и МСФО 13.
- 2.7.5. В [Приложении №7](#) к настоящим Правилам представлены критерии оценки по исходным данным 3-го уровня иерархии (Уровень 3).

## **2.8. Применение отчетов оценщика для определения справедливой стоимости**

2.8.1. Стоимость актива может определяться на основании отчета оценщика при одновременном соблюдении следующих условий:

- оценщик соответствует нормативным требованиям, предусмотренным в рамках деятельности фонда по расчету Показателей;
- в отчете оценщика предусмотрено, что такой отчет может быть использован для целей определения справедливой стоимости актива в соответствии с МСФО 13;
- из отчета оценщика можно четко определить стоимость объекта без учета налогов, которые уплачиваются в соответствии с законодательством Российской Федерации при приобретении и реализации указанных активов;
- дата оценки стоимости должна быть не ранее шести месяцев до даты, по состоянию на которую рассчитывается стоимость чистых активов.

2.8.2. Использование отчета оценщика обязательно при определении справедливой стоимости недвижимого имущества, а также допускается при определении справедливой стоимости ценных бумаг (в случае дефолта<sup>1</sup> обязательно использование отчета оценщика), дебиторской задолженности, иных активов, в том числе в случаях, когда справедливую стоимость невозможно достоверно определить с помощью допустимых методов определения справедливой стоимости, при отсутствии наблюдаемых данных, экспертных прогнозов и по иным причинам.

2.8.3. Отчет оценщика используется в течение не более шести месяцев с даты составления отчета, за исключением случаев, предусмотренных законодательством Российской Федерации

---

<sup>1</sup> Дефолтом признается неисполнение эмитентом обязательств по облигациям, включая биржевые облигации, в случае просрочки исполнения обязательства на срок более 10 рабочих дней (если меньший срок не предусмотрен эмиссионными документами) или отказа от исполнения указанного обязательства в следующих случаях:

- выплата очередного процентного дохода (купона) по облигациям;
- погашение номинальной стоимости облигации (погашение части номинальной стоимости в случае, если погашение номинальной стоимости осуществляется по частям);
- исполнение обязательства по приобретению облигаций, если такое обязательство предусмотрено условиями выпуска (выкуп по оферте).

Федерации, соответственно, периодичность проведения оценки не реже одного раза в шесть месяцев.

## 2.9. Особенности определения справедливой стоимости финансовых активов при наличии признаков их обесценения

2.9.1. В Правилах определения СЧА устанавливается порядок корректировки текущей стоимости активов в случае наличия признаков обесценения актива.

2.9.2. В Правилах определения СЧА устанавливается перечень доступных источников и параметры значимых событий для анализа и мониторинга признаков обесценения.

2.9.3. Признаками обесценения могут являться следующие события:

- существенное ухудшение финансового положения контрагента, а именно снижение кредитного рейтинга эмиссии и/или эмитента на 2 ступени (значения) по шкале рейтинговых агентств и/или снижение кредитного рейтинга эмиссии и/или эмитента ниже следующих значений (в случае возникновения противоречий в результате внесения изменений в действующее законодательство применяются ограничения, предусмотренные действующим законодательством):

АКРА	Эксперт РА	НКР	НРА
BBB (RU)	ruBBB	BBB.ru	BBB ru

- нарушения контрагентом условий погашения или выплаты процентных доходов по активу, а также любого иного обязательства контрагента, в случае если данная информация прямо или косвенно наблюдаема участником рынка (информация о дефолтах публикуется ПАО Московская биржа: <https://www.moex.com/a23>) на срок менее 10 календарных рабочих дней (далее – технический дефолт), если меньший срок не предусмотрен условиями выпуска;
- официальное опубликование решения о признании эмитента банкротом (<https://bankrot.fedresurs.ru/>);
- 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 (ежедневный мониторинг на основании данных веб-сервиса Контур-Фокус);
- официальное опубликование в соответствии с федеральными законами и иными нормативными правовыми актами Российской Федерации или иностранных государств информация о просрочке исполнения эмитентом своих обязательств (<https://www.moex.com/a23>);
- отзыв (аннулирование) у контрагента лицензии на осуществление основного вида деятельности (<http://kad.arbitr.ru/>, [cbr.ru](http://cbr.ru/));
- иные события при наличии решения Фонда.

2.9.4. В отношении активов, по которым наблюдаются признаки обесценения и стоимость актива не может быть определена по исходным данным Уровня 1, справедливая стоимость может определяться в соответствии с моделями, предусмотренными Уровнем 2 и Уровнем 3. Такие модели могут основываться на оценке вероятности дефолта (PD), величины убытка в случае дефолта (LGD) и суммы под риском (EAD). Исходными данными для оценки показателей PD, LGD могут выступать (далее перечислены в порядке приоритетности использования) данные рейтинговых агентств, исторические данные или экспертные суждения.

2.9.5. В следующих случаях справедливая стоимость активов признается равной нулю:

- в отношении выпусков долговых и долевых ценных бумаг, признанных обесцененными в случае признания эмитента банкротом;
  - в случае, если стоимость актива не может быть определена по исходным данным Уровня 1 и Уровня 2, а также по предусмотренными Правилами моделям, использующим исходные данные Уровня 3;
  - в иных случаях по решению Фонда.
- 2.9.6. В отношении выпуска ценных бумаг, по которым использовалась оценка, произведенная оценщиком ранее даты обнаружения признаков обесценения выпуска ценной бумаги, при определении справедливой стоимости отчет оценщика не применяется.
- 2.9.7. В [Приложении №8](#) к настоящим Правилам представлены методы оценки кредитного риска контрагента (в том числе с применением PD, LGD, EAD), позволяющие определить справедливую стоимость ценных бумаг при наличии признаков их обесценения.

### **3. Раздел III. Особенности определения амортизированной стоимости активов**

#### **3.1. Общие положения по определению амортизированной стоимости**

- 3.1.1. Расчет стоимости активов (величины обязательств осуществляется в соответствии с положениями МСФО 39).
- 3.1.2. С учётом ограничений, предусмотренных инвестиционной стратегией Фонда, к финансовым инструментам, учитываемым по амортизируемой стоимости относятся денежные средства, размещённые в кредитных организациях, на брокерских счетах, а также дебиторская/кредиторская задолженность. В [Приложении №2](#) к настоящим Правилам перечислены категории долговых ценных бумаг, учитываемых Фондом по амортизированной стоимости.
- 3.1.3. Фактическая ЭСП, рассчитанная в момент первоначального признания, должна соответствовать рыночным условиям.

#### **3.2. Особенности определения амортизированной стоимости долговых ценных бумаг**

- 3.2.1. Амортизированной стоимостью долговой ценной бумаги признается сумма, в которой долговая ценная бумага оценивается при первоначальном признании, за вычетом выплат в погашение основной суммы долга, полученных процентных доходов, увеличенная на начисленные процентные доходы, а также уменьшенная на величину созданного резерва под обесценение.

Амортизированная стоимость рассчитывается отдельно по каждой партии ценных бумаг одного выпуска. При этом расчет амортизированной стоимости выполняется исходя из остатка ценных бумаг партии на дату определения стоимости.

Процентными доходами признаются доходы, начисленные в виде процента, купона, дисконта.

- 3.2.2. Амортизированная стоимость долговой ценной бумаги рассчитывается с использованием метода ЭСП.

При расчете амортизированной стоимости с использованием метода ЭСП процентные доходы начисляются по ЭСП (ставке дисконтирования).

Для целей расчета амортизированной стоимости с применением метода ЭСП на дату первоначального признания актива выстраиваются временные ряды всех относящихся к активу потоков денежных средств с учетом всех договорных условий актива, без учета будущих кредитных потерь. Расчет включает все вознаграждения и суммы, выплаченные или полученные сторонами по договору, которые являются неотъемлемой частью ЭСП.

В случаях, когда не представляется возможным произвести надлежащим образом надежную оценку ожидаемых денежных потоков или ожидаемого срока обращения финансового актива, либо ожидаемые денежные потоки или ожидаемый срок обращения совпадает с денежными потоками или ожидаемым сроком обращения по договору, используются предусмотренные договором/проспектом денежные потоки и сроки обращения.

3.2.3. ЭСП определяется путем решения следующего уравнения:

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

где:

ЭСП - искомое значение ставки дисконтирования;

ДП<sub>i</sub> - сумма i-го денежного потока, включая потоки по основному долгу, процентные доходы и прочие суммы, являющиеся неотъемлемой частью ЭСП (значение ДП<sub>0</sub> равно балансовой стоимости ценной бумаги на дату расчета ЭСП, взятой со знаком минус);

d<sub>i</sub> - дата денежного потока, включая:

- даты окончания каждого купонного периода в соответствии с условиями выпуска ценной бумаги /даты в которые (в соответствии с условиями выпуска) наступает обязательство эмитента по выплате купонного дохода, и (если предусмотрено условиями выпуска) по частичному погашению основного долга – в пределах ожидаемого срока обращения;
- дату, до которой определен ожидаемый срок обращения.

Если условиями актива предусматривается возможность досрочного погашения (например, оферта), то денежные потоки могут оцениваться до даты досрочного погашения (или оферты).

Формирование достоверной оценки ожидаемых денежных потоков и сроков обращения осуществляется на основе доступной информации, в том числе эмиссионных документов.

В [Приложении №10](#) установлен порядок определения амортизированной стоимости с применением метода ЭСП.

В [Приложении №11](#) настоящих Правил СЧА представлен подход формирования будущих денежных потоков.

3.2.4. ЭСП подлежит пересмотру в следующих случаях:

- изменение сроков и/или величины будущих денежных потоков.

Пересчет ЭСП осуществляется исходя из амортизированной стоимости, рассчитанной на дату установления новой процентной ставки, и ожидаемых денежных потоков. Дальнейший расчет амортизированной стоимости осуществляется с применением новой ЭСП;

- в дату оферты, если право не использовано;
- в иных случаях, определенных согласно ОСБУ, МСФО (включая дату реклассификации ценных бумаг – если это предусмотрено для соответствующих категорий ценных бумаг).

3.2.5. Фактическая ЭСП, рассчитанная в момент первоначального признания, считается соответствующей рыночным условиям, если справедливая стоимость ценной бумаги соответствует стоимости приобретения.

Стоимость приобретения признается справедливой в случае приобретения ценных бумаг на российской или иностранной бирже в режиме анонимных торгов. В случае совершения адресных сделок фактическая цена признается рыночной, если цена приобретения находится внутри спреда между максимальной и минимальной ценами безадресных сделок на соответствующей бирже на день сделки.

В иных случаях проводится тестирование ЭСП, и ЭСП признается соответствующей рыночным условиям, в случае если ее значение не выходит за диапазон рыночных ставок.

Диапазон рыночных ставок (минимальное и максимальное допустимые значения ставки) рассчитывается исходя из значений номинальной безрисковой ставки доходности (значение КБД в точке, соответствующей дюрации облигационного выпуска –КБД<sub>D</sub>), и минимального и максимального значений соответственно из диапазона кредитных спредов в соответствии с Таблицей:

Границы диапазонов ЭСП для облигаций	
Min	Max
Рейтинговая группа I	
КБД <sub>D</sub>	КБД <sub>D</sub> +2× S <sub>РГ I</sub> +премия
Рейтинговая группа II	
КБД <sub>D</sub> + S <sub>РГ I</sub> + премия	КБД <sub>D</sub> + S <sub>РГ II</sub> + премия
Рейтинговая группа III	
КБД <sub>D</sub> + S <sub>РГ II</sub> + премия	КБД <sub>D</sub> +(2× S <sub>РГ III</sub> - S <sub>РГ II</sub> ) +премия
Рейтинговая группа IV	
КБД <sub>D</sub> + S <sub>РГ III</sub> + премия	КБД <sub>D</sub> +(2× S <sub>РГ IV</sub> - S <sub>РГ III</sub> ) +премия
Рейтинговая группа V	
КБД <sub>D</sub> + S <sub>РГ IV</sub> + премия	КБД <sub>D</sub> +(2× S <sub>РГ V</sub> - S <sub>РГ IV</sub> ) +премия

Значения S<sub>РГ I</sub>, S<sub>РГ II</sub>, S<sub>РГ III</sub>, S<sub>РГ IV</sub>, S<sub>РГ V</sub> рассчитываются в соответствии с [Приложением №12](#) к Правилам СЧА.

В случае если фактически рассчитанная ЭСП по долговой ценной бумаге будет меньше нижней границы Диапазона, в качестве рыночной ЭСП

при первоначальном признании используется нижняя граница Диапазона.

В случае если фактически рассчитанная ЭСП по долговой ценной бумаге будет больше верхней границы Диапазона, в качестве рыночной ЭСП при первоначальном признании используется верхняя граница Диапазона.

### 3.3. Особенности определения стоимости депозитов в кредитных организациях

3.3.1. Амортизированной стоимостью депозита признается сумма, в которой депозит оценивается после первоначального признания, за вычетом выплат в погашение основной суммы долга, полученных процентных доходов, увеличенная на начисленные процентные доходы, а также за вычетом суммы созданного резерва под обесценение.

3.3.2. Амортизированная стоимость депозита рассчитывается отдельно по каждому депозиту.

Амортизированная стоимость депозита может рассчитываться с использованием линейного метода признания процентного дохода или метода ЭСП.

При расчете амортизированной стоимости с использованием линейного метода процентные доходы начисляются по ставке, установленной условиями договора (далее - процентная ставка по договору).

При расчете амортизированной стоимости с использованием метода ЭСП процентные доходы начисляются по ЭСП (ставке дисконтирования).

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

3.3.3. Фонд не применяет метод ЭСП в следующих случаях:

- в случае, если депозит имеет срок погашения «до востребования»;
- в случае, если эффект от дисконтирования не является существенным на дату первоначального признания.

3.3.4. Эффект от дисконтирования признаётся несущественным, если на дату первоначального признания срок погашения депозита составляет менее одного года (включительно) и процентная ставка по договору признается соответствующей рыночным условиям.

3.3.5. Фактическая ЭСП определяется путем решения следующего уравнения:

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

где:

$ЭСП$  - искомое значение ставки дисконтирования;

$Д П_i$  - сумма  $i$ -го денежного потока, включая потоки по основному долгу, процентные доходы и прочие суммы, являющиеся неотъемлемой частью ЭСП;

$d_i$  - дата денежного потока, включая:

- даты окончания каждого процентного периода, по завершению которого в соответствии с условиями договора осуществляются выплаты

процентного дохода и (если предусмотрено) частичное погашение основного долга;

- дату, до которой определен ожидаемый срок размещения.

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

3.3.6. Процентная ставка по договору признается соответствующей рыночным условиям, если:

- в соответствии с Учетной политикой для целей бухгалтерского учета депозит до востребования и сроком до 90 дней (включительно) классифицируется фондом в категорию «Денежные средства и их эквиваленты»;
- или значение процентной ставки по договору не выходит за диапазон рыночных ставок, установленный п. 3.3.8..

Для целей определения соответствия рыночным условиям выполняется проверка:

- процентной ставки по договору<sup>2</sup> - 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 более одного года.

3.3.7. ЭСП, рассчитанная в момент первоначального признания, признается соответствующей рыночным условиям, если ее значение не выходит за диапазон рыночных ставок. В случае, если ЭСП не соответствует диапазону рыночных процентных ставок, при применении метода ЭСП, ставку дисконтирования необходимо выбирать из диапазона рыночных процентных ставок.

3.3.8. В качестве рыночной ставки  $r_{рын}$  используется средневзвешенная процентная ставка по привлеченным кредитными организациями вкладам (депозитам) в рублях и иностранной валюте на сопоставимый срок для юридических лиц, раскрываемой на официальном сайте Банка России (далее – средневзвешенная ставка по депозитам), скорректированная на изменение ключевой ставки Банка России.

Вид актива/ обязательства	Средневзвешенная ставка	Источники информации
Вклад (депозит)	Средневзвешенные процентные ставки по привлеченным кредитными организациями вкладам (депозитам) физических лиц и нефинансовых организаций в рублях и иностранной валюте (в целом по Российской Федерации).	Официальный сайт Банка России <a href="https://cbr.ru/statistics/bank_sector/int_rat/">https://cbr.ru/statistics/bank_sector/int_rat/</a> , Сведения по вкладам (депозитам) физических лиц и нефинансовых организаций в целом по Российской Федерации в рублях, долларах США и евро.

<sup>2</sup> Разница между процентной ставкой по договору и фактической ЭСП признается несущественной для депозитов, срок погашения которых, рассчитанный от даты определения справедливой стоимости составляет менее одного года (включительно).

Ключевая ставка Банка России, действовавшая в месяце, за который определена средневзвешенная ставка по депозитам, сравнивается с Ключевой ставкой Банка России, действующей в месяце первоначального признания:

- если Ключевая ставка Банка России не изменилась до момента первоначального признания, в качестве рыночной ставки при первоначальном признании применяется последняя раскрытая средневзвешенная ставка по депозитам;
- если Ключевая ставка Банка России изменилась, для определения рыночной ставки последняя раскрытая средневзвешенная ставка по депозитам изменяется в соответствии с формулой расчета  $R_{рын.}$ .

$$R_{рын.} = r_{ср.рын.} + (K C_{д.о.} - K C_{ср.}),$$

где:

$r_{ср.рын.}$  – средневзвешенная процентная ставка, публикуемая на официальном сайте ЦБ РФ, за месяц, наиболее близкий к дате оценки со сроком привлечения, попадающим в тот же интервал, что и срок, оставшийся на отчетную дату до погашения оцениваемого актива (обязательства);

$K C_{д.о.}$  – ключевая ставка ЦБ РФ, установленная на дату оценки;

$K C_{ср.}$  – средняя ключевая ставка ЦБ РФ за календарный месяц, за который определена ставка  $r_{ср.рын.}$ .

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

$$K C_{ср.} = \frac{\sum_i K C_i * T_i}{T},$$

где:

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

$K C_i$  – ключевая ставка ЦБ РФ, действовавшая в  $i$ -ом периоде календарного месяца,

$T_i$  – количество дней календарного месяца, в течение которых действовала процентная ставка  $K C_i$ .

При заключении депозитного договора фактическая ЭСП по договору вклада признается рыночной, если она не выходит за границы установленного диапазона волатильности рыночной ставки:

$$R_{рын.} - \sigma \leq ЭСП \leq R_{рын.} + \sigma$$

Расчётный показатель волатильности средневзвешенной (рыночной ставки) определяется как стандартное отклонение на горизонте 30 месяцев ( $n=30$ )

$$\sigma = \sqrt{\frac{1}{n-1} \sum_{i=1}^n (r_{\text{рын. } i} - r_{\text{рын.}})^2}$$

где:

$$r_{\text{рын.}} = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n r_{\text{рын. } i}$$

Если фактическая ЭСП лежит за границами диапазона, рыночной ставкой признаётся  $R_{\text{рын}}$ .

Аналогичным образом производится проверка на соответствие рыночным условиям для процентной ставки по договору в соответствии с п. [3.3.6](#).

3.3.9. ЭСП определяется на дату первоначального признания депозита и подлежит пересмотру в случаях, установленных в Правилах определения СЧА, в т. ч. в случае корректировки графика денежных потоков в связи с наступлением следующих событий:

- в дату вступления в силу соглашения об установлении новой процентной ставки по депозиту с плавающей процентной ставкой;
- в дату вступления в силу соглашения о пролонгации депозита (если ранее к депозиту применялся метод ЭСП).

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

3.3.10. Если после даты первоначального признания депозита, в отношении которого применяется метод ЭСП, график ожидаемых денежных потоков пересматривается в зависимости от изменения расчетных оценок платежей и поступлений, выполняется пересчет амортизированной стоимости депозита путем расчета приведенной стоимости расчетных будущих денежных потоков согласно измененному графику с использованием в качестве ставки дисконтирования первоначальной ЭСП.

#### **3.4. Особенности определения амортизированной стоимости дебиторской задолженности**

3.4.1. Дебиторскую задолженность, не содержащую существенного компонента финансирования (не предполагающую отсрочку платежа на срок свыше 1 года), допустимо учитывать при первоначальном признании и последующем учете по цене договора, в рамках которого осуществляется признание дебиторской задолженности.

3.4.2. При этом, если возникновение такой дебиторской задолженности является прямым следствием инвестирования пенсионных накоплений или размещения пенсионных резервов в финансовые инструменты, то ее первоначальное признание по цене договора возможно только при отсутствии фактов обесценения каких-либо обязательств этого дебитора. В противном случае, такая дебиторская задолженность при первоначальном признании оценивается с учетом кредитного риска контрагента в соответствии с [Приложением №8](#). Дебиторская задолженность, содержащая существенный компонент финансирования (предполагающую отсрочку платежа на срок свыше 1 года), дисконтируется с использованием метода ЭСП.

3.4.3. Тестирование дебиторской задолженности на предмет обесценения осуществляется в следующем порядке. При наличии следующих признаков обесценения дебиторской задолженности: возникновение просроченной задолженности по ценным бумагам срочностью свыше 10 рабочих дней, возникновение иной просроченной задолженности срочностью свыше 30 календарных дней, наличие претензий к контрагенту со стороны налоговых органов (<https://fssprus.ru/iss/ip>, мониторинг осуществляется по истечении трех рабочих дней с момента выявления просроченной задолженности) проводится тест на обесценение.

3.4.4. В Приложении № 2 к настоящим Правилам приведены методы оценки отдельных активов, в том числе задолженность по сделкам с ценными бумагами, заключенным на условиях Т+, прочей дебиторской задолженности.

### **3.5. Особенности определения амортизированной стоимости денежных средств, переданных по первой части сделки РЕПО (сделок обратного РЕПО)**

3.5.1. Денежные средства, предоставленные по 1 части сделки РЕПО (далее – сделка обратного РЕПО), учитываются по амортизированной стоимости и отражаются в составе активов (дебиторской задолженности) Фонда.

3.5.2. Амортизированной стоимостью сделки обратного РЕПО признается сумма денежных средств, переданная по 1 части сделки, увеличенная на начисленные процентные доходы, а также за вычетом суммы созданного резерва под обесценение.

Суммы понесенных дополнительных расходов, связанных с заключением и исполнением 1 и 2 части РЕПО, включаются в стоимость сделки обратного РЕПО и учитываются в расчете СЧА по остатку на дату расчета СЧА в составе дебиторской задолженности.

3.5.3. Амортизированная стоимость рассчитывается с использованием линейного метода признания процентного дохода или метода эффективной ставки процента (далее - ЭСП).

При расчете амортизированной стоимости с использованием линейного метода процентные доходы начисляются по ставке, установленной условиями договора (ставке РЕПО).

При расчете амортизированной стоимости с использованием метода ЭСП процентные доходы начисляются по ЭСП (ставке дисконтирования).

3.5.4. Ставка РЕПО рассчитывается в соответствии с условиями сделки в следующем порядке:

$$R = \frac{S2 - S1}{S1} * \frac{100}{\frac{T365}{365} + \frac{T366}{366}}$$

где:

R - искомая номинальная ставка

S2– сумма 2 части (с учетом купонного дохода) согласно условиям сделки РЕПО;

S1– сумма 1 части (с учетом купонного дохода) согласно условиям сделки РЕПО;

T365– число дней между исполнением 1 и 2 части сделки РЕПО, приходящихся на календарный год, состоящий из 365 дней;

T366– число дней между исполнением 1 и 2 части сделки РЕПО, приходящихся на календарный год, состоящий из 366 дней.

Значение рассчитывается без промежуточных округлений в процентом выражении с точностью до 8 знаков после запятой.

3.5.5. Метод ЭСП не применяется к сделкам обратного РЕПО, в случае, когда эффект от дисконтирования не является существенным на дату первоначального признания.

Эффект от дисконтирования признается несущественным если на дату первоначального признания при одновременном выполнении следующих условий:

- срок между исполнением 1 и 2 частей сделки РЕПО составляет менее одного года;
- ставка по сделке РЕПО соответствует рыночным условиям.

3.5.6. Ставка по сделке РЕПО признается соответствующей рыночным условиям, в случае если выполняется одно из условий:

- сделка РЕПО заключена на организованном рынке ценных бумаг через центрального контрагента (на стандартных условиях);
- условия сделки РЕПО (в том числе ставка РЕПО) не отличается существенно от стандартных условий по биржевым сделкам РЕПО (сделкам, заключенным в отношении идентичной или аналогичной ценной бумаги на сопоставимый срок).

3.5.7. При появлении намерения заключить сделку, несоответствующую условиям п.3.5.5-3.5.6, Фонд вносит изменения в Правила.

### **3.6. Особенности определения амортизированной стоимости иных активов**

3.6.1. При планировании появления у Фонда иных активов, оцениваемых по амортизированной стоимости, и не приведенных в Правилах определения СЧА, процедура внесения изменений в Правила определения СЧА осуществляется в соответствии с действующим законодательством до даты первоначального признания иного актива, оцениваемого по амортизированной стоимости и не приведенного в Правилах определения СЧА.

### **3.7. Резервы под обесценение**

3.7.1. Фонд применяет МСФО 39 и при наличии объективных признаков обесценения актива, приведенных в пункте [2.9](#) Правил определения СЧА, формирует резервы под обесценение применительно к активам, оцениваемым по амортизированной стоимости или учитываемым по себестоимости.

3.7.2. Величина резерва под обесценение для активов, учитываемых по амортизированной стоимости, оценивается как разница между балансовой стоимостью актива и приведенной стоимостью расчетных будущих потоков денежных средств (исключая будущие кредитные убытки, которые не были понесены), дисконтированной по первоначальной эффективной ставке процента по финансовому активу (т.е. эффективной ставке процента рассчитанной при первоначальном признании).

3.7.3. В [Приложении №8](#) к настоящим Правилам представлены методы оценки кредитного риска контрагента, позволяющие определить резервы под обесценение активов.

## **4. Раздел IV. Заключительные положения**

### **4.1. Порядок урегулирования разногласий между Фондом, управляющей компанией и специализированным депозитарием**

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

4.1.2. При обнаружении расхождений по стоимости активов при расчете стоимости чистых активов Фонд, Управляющая Компания и Специализированный Депозитарий осуществляют следующие действия:

сверку информации, используемой для определения справедливой стоимости активов (обязательств) Фонда, в том числе, ее источников и порядка их выбора;

После устранения выявленной причины расхождений в расчете стоимости чистых активов Фонд, Управляющая Компания и Специализированный Депозитарий повторно осуществляют сверку.

При невозможности устранить выявленные расхождения в расчете стоимости чистых активов, факт обнаружения расхождений фиксируется сторонами в протоколе расхождений. Протокол расхождений составляется в 3 (Трех) экземплярах – для Фонда, Управляющей компании и Специализированного депозитария.

4.1.3. Фонд, управляющая компания и специализированный депозитарий Фонда предпринимают все возможные действия, направленные на предотвращение возможных расхождений в дальнейшем.

4.1.4. В случае наличия неурегулированных разногласий Фонд, управляющая компания и специализированный депозитарий Фонда подписывают документ о причинах расхождения данных при расчете Показателей.

4.1.5. В случаях изменения данных, на основании которых были рассчитаны Показатели, Показатели подлежат перерасчету. Перерасчет Показателей не является обязательным в случае, когда отклонение использованной в расчете стоимости актива (обязательства) составляет менее чем 0,1 процента корректной СЧА и отклонение стоимости СЧА на этот момент расчета составляет менее 0,1 процента корректной стоимости СЧА.

4.1.6. В случае получения новой информации и информации по СПООП позже 5 рабочих дней после рабочего дня, следующего за датой, по состоянию на которую осуществляется расчет стоимости чистых активов, Фонд принимает к расчету такую информацию с даты её получения.

4.1.7. Для целей расчета СЧА к такой информации относятся:

- начисление задолженности по налогам, сборам, пошлинам в бюджеты всех уровней и дебиторская задолженность по возмещению суммы налогов из бюджета Российской Федерации;
- начисление задолженности по вознаграждениям Фонду.

4.1.8. При необходимости Фонд, управляющая компания и специализированный депозитарий Фонда вносят исправления в регистры учета. Все исправления вносятся в регистры учета на дату корректировки стоимости активов (обязательств).

## **4.2. Порядок применения настоящих Правил**

4.2.1. Настоящие Правила действуют с 01 апреля 2023 года.

4.2.2. Фонд согласовывает Правила определения СЧА со специализированным депозитарием в порядке и сроки, предусмотренные действующим законодательством и нормативными актами Банка России.

**Приложение № 1**

к Правилам определения стоимости чистых активов  
АО НПФ «Альянс»

**Критерии признания и прекращения признания активов**

№ п/п	Виды активов	Критерии признания	Критерии прекращения признания
1.	Денежные средства на счетах, в том числе валютных, в кредитных организациях	Дата зачисления денежных средств на соответствующий банковский счет (расчетный) на основании выписки с указанного счета.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Дата исполнения кредитной организацией обязательств по перечислению денежных средств со счета на основании выписки с указанного счета;</li> <li>• Дата решения Банка России об отзыве лицензии банка (денежные средства переходят в статус прочей дебиторской задолженности с наступившим сроком погашения);</li> <li>• Дата ликвидации банка согласно информации, раскрытой в официальном доступном источнике (в том числе записи в ЕГРЮЛ о ликвидации банка).</li> </ul>
2.	Требования по прочим финансовым операциям, связанные с не поступлением денежных средств (Денежные средства в пути/дебиторская задолженность по средствам в пути)	Дата списания денежных средств с соответствующего банковского счета (расчетный)/счета у брокера на основании выписки с указанного счета/отчета брокера при условии не поступления средств получателю.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Дата поступления денежных средств на счет получателя, на основании выписки с указанного счета/отчета брокера;</li> <li>• Дата решения Банка России об отзыве лицензии банка (денежные средства переходят в статус прочей дебиторской задолженности с наступившим сроком погашения);</li> <li>• Дата ликвидации банка согласно информации, раскрытой в официальном доступном источнике (в том числе записи в ЕГРЮЛ о ликвидации банка).</li> </ul>

3.	Денежные средства на р/с, по которому заключено соглашение о неснижаемом остатке (НСО)	Дата заключения соглашения с кредитной организацией о неснижаемом остатке денежных средств на расчетном счете	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Дата окончания действия соглашения с кредитной организацией;</li> <li>• Дата решения Банка России об отзыве лицензии банка (денежные средства переходят в статус прочей дебиторской задолженности с наступившим сроком погашения);</li> <li>• Дата ликвидации банка согласно информации, раскрытой в официальном доступном источнике (в том числе записи в ЕГРЮЛ о ликвидации банка);</li> <li>• Дата списания всех средств с расчетного счета, по которому заключено соглашение о неснижаемом остатке</li> </ul>
4.	Депозиты в кредитных организациях, в том числе на валютных счетах, и депозитные сертификаты	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Дата зачисления денежных средств на соответствующий депозитный счет на основании выписки с указанного счета;</li> <li>▪ Дата переуступки права требования о выплате депозита/оплате депозитного сертификата и начисленных процентов на основании договора.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Дата исполнения кредитной организацией обязательств по возврату депозита/погашению депозитного сертификата (дата возврата (поступления) на счет фонда денежных средств по депозитному договору);</li> <li>▪ Дата фактической переуступки права требования о выплате депозита и начисленных процентов на основании договора/депозитного сертификата;</li> <li>▪ Дата решения Банка России об отзыве лицензии банка (денежные средства во вкладах переходят в статус дебиторской задолженности с наступившим сроком погашения);</li> <li>▪ Дата ликвидации банка согласно информации, раскрытой в официальном доступном источнике (в том числе записи в ЕГРЮЛ о ликвидации банка).</li> </ul>

5.	Денежные средства, находящиеся у профессиональных участников рынка ценных бумаг (далее – брокер). Дебиторская задолженность брокера	Дата зачисления денежных средств на специальный брокерский счет на основании отчета брокера	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Дата исполнения брокером обязательств по перечислению денежных средств со специального брокерского счета;</li> <li>• Дата решения Банка России об аннулировании лицензии у брокера (денежные средства/дебиторская задолженность переходят в статус прочей дебиторской задолженности).</li> </ul>
6.	Ценные бумаги	Дата перехода прав собственности на ценные бумаги в соответствии со ст.29 ФЗ от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг». (за исключением ценных бумаг, переданных по сделкам, совершаемым на возвратной основе, при сохранении контрагентом по сделке за собой значительной части всех рисков и выгод, связанных с владением ценными бумагами).	<ul style="list-style-type: none"> <li>• если ценная бумага, подлежит учету на счете ДЕПО - дата списания ценной бумаги со счета ДЕПО, открытого фондом в специализированном депозитарии, подтвержденная соответствующей выпиской по счету ДЕПО; (за исключением ценных бумаг, переданных по сделкам, совершаемым на возвратной основе, при сохранении контрагентом по сделке за собой значительной части всех рисков и выгод, связанных с владением ценными бумагами).;</li> <li>• дата наступления срока погашения ценной бумаги, за исключением досрочного погашения;</li> <li>• если по эмитенту ценных бумаг внесена запись в ЕГРЮЛ о ликвидации - с даты записи о ликвидации эмитента (получения информации о ликвидации эмитента).</li> </ul>

7.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Дебиторская задолженность по процентному (купонному) доходу по долговым ценным бумагам;</li> <li>• Дебиторская задолженность по частичному / полному погашению эмитентом основного долга по долговым ценным бумагам.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Для дебиторской задолженности по процентному (купонному) доходу по долговым ценным бумагам - дата наступления начала срока исполнения обязательства по выплате купонного дохода (дата окончания купонного периода / дата платежа) в соответствии с условиями выпуска ценной бумаги.</li> <li>• Для дебиторской задолженности по частичному / полному погашению эмитентом основного долга по долговым ценным бумагам – дата частичного или полного погашения номинала на основании решения о выпуске.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Дата исполнения обязательств эмитентом, подтвержденная банковской выпиской с расчетного счета фонда или отчетом брокера;</li> <li>• Дата ликвидации эмитента, согласно выписке из ЕГРЮЛ (или выписки из соответствующего уполномоченного органа иностранного государства);</li> <li>• Дата прочего прекращения права требования в соответствии с законодательством или договором.</li> </ul>
8.	Дебиторская задолженность по процентному доходу по денежным средствам (включая договоры о поддержании минимального неснижаемого остатка) на счетах Фонда	Дата начала обязательства согласно условиям договора/соглашения о начислении процентного дохода по денежным средствам на счетах фонда (дата окончания процентного периода / дата платежа)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Дата выплаты банком процентного дохода по денежным средствам (включая договоры о поддержании минимального неснижаемого остатка) на счета фонда;</li> <li>• Дата ликвидации банка согласно информации, раскрытой в официальном доступном источнике (в том числе записи в ЕГРЮЛ о ликвидации банка).</li> </ul>

9.	Дебиторская задолженность по выплате дивидендов по акциям, дохода по депозитарным распискам	<p>Дата возникновения права на получение дивидендов (дохода по депозитарным распискам) в отношении:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• акций, депозитарных расписок российских эмитентов является в соответствии с информацией НКО АО НРД или официальных сайтов эмитента ценных бумаг - дата фиксации реестра акционеров для выплаты дивидендов;</li> <li>• акций, депозитарных расписок иностранных эмитентов является в соответствии с информацией НКО АО НРД дата, на которую определяются лица, имеющие право на получение дивидендов или экс-дивидендная дата в соответствии с данными информационных систем<sup>3</sup></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Дата исполнения обязательств эмитентом, подтвержденной банковской выпиской с расчетного счета фонда или отчетом брокера;</li> <li>• Дата ликвидации эмитента, согласно выписке, из ЕГРЮЛ (или выписки из соответствующего уполномоченного органа иностранного государства).</li> </ul>
----	---	---	---

<sup>3</sup> Здесь и далее по тексту Правил данные информационных систем включают в себя в том числе данные из информационной системы Блумберг при условии наличия у фондов возможности доступа к данной информационной системе и отсутствия ограничений на ее использование

10.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Задолженность, возникшая по договорам с оценщиком, специализированным депозитарием;</li> <li>• Дебиторская задолженность по договорам купли – продажи ценных бумаг;</li> <li>• Дебиторская задолженность по оплаченным комиссиям участников торгов по заключенным сделкам, срок исполнения которых еще не наступил</li> <li>• Задолженность по сделкам с ценными бумагами, заключенными на условиях Т+;</li> <li>• Дебиторская задолженность по налогам, сборам, пошлинам в бюджеты всех уровней;</li> <li>• Дебиторская задолженность по возмещению суммы налогов из бюджета Российской Федерации;</li> <li>• Дебиторская задолженность по договорам обратного РЕПО;</li> <li>• Дебиторская задолженность по оплаченным комиссиям участников торгов по заключенным сделкам, срок исполнения которых еще не наступил (в т.ч. по сделкам РЕПО)</li> <li>• Прочая дебиторская задолженность.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Дата передачи активов (денежных средств) лицу дебитору;</li> <li>• Дата заключения сделки с ценными бумагами;</li> <li>• Дата списания комиссий с брокерского счета;</li> <li>• Дата перечисления денежных средств контрагенту по договору обратного РЕПО;</li> <li>• Дата списания комиссий с брокерского счета (в т.ч. по сделкам РЕПО)</li> <li>• Дата распоряжения (иного документа) фонда, если иное не указано в документе;</li> <li>• Дата решения Банка России об аннулировании лицензии у банка/брокера</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Дата исполнения обязательств по оплате перед фондом;</li> <li>• Дата ликвидации дебитора согласно выписке из ЕГРЮЛ;</li> <li>• Дата перехода прав собственности по ценным бумагам;</li> <li>• Дата поступления денежных средств от контрагента по договору обратного РЕПО.</li> <li>• Дата расчетов по сделке РЕПО</li> </ul>
-----	--	--	--

**Критерии признания и прекращения признания кредиторской задолженности и прочих обязательств**

№ п/п	Виды обязательств	Критерии признания	Критерии прекращения признания
11.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Кредиторская задолженность по уплате налогов и других обязательных платежей, иных платежей;</li> <li>• Кредиторская задолженность по уплате налога с дивидендов;</li> <li>• Кредиторская задолженность по вознаграждениям фонду, управляющей компании, специализированному депозитарию, оценщику, а также обязательствам по оплате прочих расходов, осуществляемых за счет имущества, находящегося в доверительном управлении у управляющей компании Фонда, или оплачиваемых фондом за счет средств пенсионных накоплений/пенсионных резервов в соответствии с требованиями действующего законодательства;</li> <li>• Задолженность по сделкам с ценными бумагами, заключенными на условиях Т+;</li> <li>• Кредиторская задолженность по договорам купли – продажи ценных бумаг;</li> <li>• Кредиторская задолженность по договорам прямого РЕПО;</li> <li>• Резервы-оценочные обязательства, подлежащие исполнению за счет активов, составляющих пенсионные резервы фонда</li> <li>• Прочая кредиторская задолженность.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Дата возникновения обязательства по выплате налога и (или) обязательного платежа, согласно нормативным правовым актам Российской Федерации и (или) договору;</li> <li>• Дата заключения сделки с ценными бумагами;</li> <li>• Дата документа, подтверждающего выполнение работ (оказания услуг) по соответствующим договорам;</li> <li>• Дата распоряжения фонда;</li> <li>• Дата перехода права собственности на ценные бумаги;</li> <li>• Дата получения денежных средств по договору прямого РЕПО;</li> <li>• Дата распоряжения (иного документа) фонда, если иное не указано в документе.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Дата перечисления суммы налогов (обязательных платежей) с расчетного счета;</li> <li>• Дата перечисления суммы вознаграждений и расходов с расчетного счета согласно банковской выписке;</li> <li>• Дата перечисления суммы по распоряжению фонда;</li> <li>• Дата перечисления денежных средств по договору купли-продажи ценных бумаг;</li> <li>• Дата возврата денежных средств контрагенту по договору прямого РЕПО;</li> <li>• Дата распоряжения (иного документа) фонда, если иное не указано в документе;</li> <li>• Дата акта (иного документа) в отношении события в силу которого изначально признанный резерв использован на покрытие затрат</li> </ul>

**Методы оценки основных активов и обязательств**

Вид активы / обязательства	Оценка
Денежные средства на счетах в кредитных организациях	Амортизированная стоимость
Денежные средства в пути	Амортизированная стоимость
НСО	Амортизированная стоимость
Депозиты в кредитных организациях	Амортизированная стоимость
Денежные средства, находящиеся у профессиональных участников рынка ценных бумаг. Дебиторская задолженность брокера	Амортизированная стоимость
Ценные бумаги в зависимости от классификации ценных бумаг	Справедливая стоимость Амортизированная стоимость
Дебиторская задолженность по процентному (купонному) доходу по долговым ценным бумагам; Дебиторская задолженность по частичному / полному погашению эмитентом основного долга по долговым ценным бумагам.	Амортизированная стоимость
Дебиторская задолженность по процентному доходу по денежным средствам (включая договоры о поддержании минимального неснижаемого остатка) на счетах управляющей компании фонда / фонда	Амортизированная стоимость
Дебиторская задолженность по выплате дивидендов по акциям, дохода по депозитарным распискам	Амортизированная стоимость: Величина (стоимость) дебиторской задолженности по выплате дивидендов по акциям, дохода по депозитарным распискам на акции при ее первоначальном признании определяется исходя из: <ul style="list-style-type: none"> <li>• количества акций/депозитарных расписок, учтенных на счете депо фонда на дату определения списка лиц, имеющих право на получение дивидендов, и</li> <li>• объявленного размера дивиденда (дохода), приходящегося на одну ценную бумагу соответствующей категории (типа).</li> </ul> В соответствии с Учетной политикой фонда допускается отражение за вычетом суммы налога на прибыль с указанных доходов в случае его удержания у источника выплаты, если сумма налога на прибыль

	<p>может быть надежно оценена, отсутствует неопределенность в части исполнения налоговым агентом обязанности по удержанию и уплате налога. В ином случае в расчете стоимости чистых активов учитывается стоимость дебиторской задолженности по начисленным дивидендам к получению определенная в соответствии с учетной политикой фонда, ОСБУ.</p> <p>Источник информации об объявленном размере дохода: НКО АО НРД, информационные системы, официальный сайт (официальное письмо) управляющей компании фонда</p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Задолженность по сделкам с ценными бумагами, заключенным на условиях T+</li> </ul>	<p>Стоимость сделок с ценными бумагами, по условиям которых дата исполнения (поставки ценных бумаг) не совпадает с датой заключения сделки (далее – сделка T<sup>+</sup>), в случае если дата расчетов по сделке (дата оплаты, дата поставки ценных бумаг) не наступила на дату определения СЧА, определяется в размере разницы между:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• справедливой стоимостью ценных бумаг, являющихся предметом сделки T<sup>+</sup>, рассчитанной на дату расчета (без учета накопленного купонного дохода), и</li> <li>• рублевым эквивалентом суммы сделки, рассчитанным по курсу валюты сделки к рублю на дату расчета, (без учета купонного дохода, входящего в сумму сделки).</li> </ul> <p>Дебиторская задолженность (предварительные затраты) по уплате комиссии брокера и биржи, возникшая в результате совершения сделок с ценными бумагами, заключенных на условиях T<sup>+</sup>, оценивается по амортизированной стоимости.</p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Задолженность, возникшая по договорам с оценщиком, специализированным депозитарием;</li> <li>• Дебиторская задолженность по договорам купли – продажи ценных бумаг;</li> <li>• Дебиторская задолженность по договорам обратного РЕПО;</li> <li>• Дебиторская задолженность по оплаченным комиссиям участников торгов по заключенным сделкам, срок исполнения которых еще не наступил (в т.ч. по сделкам РЕПО)</li> <li>• Дебиторская задолженность по оплаченным комиссиям участников торгов по</li> </ul>	<p>Амортизированная стоимость</p> <p>Оценка прочей дебиторской задолженности (не предполагающая отсрочку платежа на срок свыше 1 года) включается в расчет СЧА в сумме остатка задолженности на дату определения СЧА.</p> <p>При этом, если возникновение такой дебиторской задолженности является прямым следствием инвестирования пенсионных накоплений или размещения пенсионных резервов в финансовые инструменты, то ее учет по цене договора возможен только при отсутствии фактов обесценения каких-либо обязательств этого дебитора. В противном случае, такая дебиторская задолженность оценивается с учетом кредитного риска контрагента в</p>

<sup>4</sup> Положение применяется независимо от того, признана ли данная сделка T<sup>+</sup> производным финансовым инструментом (далее – ПФИ) согласно ОСБУ или является стандартной сделкой, на который не распространяются нормы ОСБУ по учету ПФИ.

<p>заключенным сделкам, срок исполнения которых еще не наступил;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Дебиторская задолженность по налогам, сборам, пошлинам в бюджеты всех уровней;</li> <li>• Дебиторская задолженность по возмещению суммы налогов из бюджета Российской Федерации;</li> <li>• Прочая дебиторская задолженность.</li> </ul>	<p>соответствии с Приложением № 8.</p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Кредиторская задолженность по уплате налогов и других обязательных платежей, иных платежей;</li> <li>• Кредиторская задолженность по вознаграждениям Фонду, управляющей компании, специализированному депозитарию, оценщику, а также обязательствам по оплате прочих расходов, осуществляемых за счет имущества, находящегося в доверительном управлении у управляющей компании фонда, или оплачиваемых Фондом за счет средств пенсионных накоплений/пенсионных резервов в соответствии с требованиями действующего законодательства;</li> <li>• Кредиторская задолженность по договорам купли-продажи ценных бумаг.</li> <li>• Кредиторская задолженность по договорам прямого РЕПО</li> </ul>	<p>Амортизированная стоимость</p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Резервы-оценочные обязательства, подлежащие исполнению за счет активов, составляющих пенсионные резервы фонда</li> </ul>	<p>Амортизированная стоимость.</p> <p>Оценочное обязательство определяется в соответствии с требованиями МСФО (IAS) 37 и признается (отражается) в учете в случае, если вероятность наступления события оценивается Фондом в размере более 50%.</p> <p>Фонд профессиональным суждением обосновывает возможность признания оценочного обязательства по п.14(b) МСФО (IAS) 37, то есть что выбытие ресурсов вероятно, а также обосновывает надежную расчетную оценку оценочного обязательства. Оценка производится на дату расчета вознаграждения согласно условиям договора или изменений условий договора в части расчета вознаграждения, но не реже одного раза в год на отчетную дату.</p> <p>При определении суммы резерва – оценочного обязательства (далее: Резерва) по вознаграждению управляющей компании (далее: ВУК) Фонд определяет ожидаемые затраты в полном минимальном объеме исходя из вероятности выполнения условия его выплаты, предусмотренного договором доверительного управления (далее: ДУ).</p> <p>При оценке влияния фактора времени на стоимость и расчет приведенной стоимости ожидаемых затрат на урегулирование обязательства по вознаграждению</p>

	<p>Управляющей компании учитываются следующие особенности:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- если срок с даты признания Резерва под выплату ВУК и даты его использования в пределах одного года, то результат дисконтирования признается не существенным и Резерв учитывается по номиналу;</li> <li>- в случае если условия выплаты ВУК в соответствии с договором ДУ управляющей компанией не выполнены за второй год и далее, то в целях дисконтирования используется ставка, применяемая ПАО «Ростелеком» (как организацией, образующей группу) для расчета временной стоимости денег по заемным средствам или аналогичным обязательствам.</li> </ul> <p>Предельный срок учета Резерва под выплату ВУК не может превышать срок действия соответствующего договора ДУ или срок, предусмотренный договором ДУ в целях расчета ВУК (при его наличии). В случае, если в такой срок Управляющей компанией не выполнены условия выплаты ВУК, то вероятность такой выплаты в будущем признается Фондом, как низкая (менее 50%) и сумма Резерва подлежит восстановлению в составе доходов от размещения средств пенсионных резервов.</p>
--	--

### **Классификация ценных бумаг**

Категория классификации по ОСБУ	Категория классификации по МСФО	Способ оценки
Ценные бумаги, оцениваемые по справедливой стоимости через прибыль или убыток	финансовые активы, оцениваемые по справедливой стоимости через прибыль или убыток (МСФО 39)	Справедливая стоимость
Долговые ценные бумаги, удерживаемые до погашения	инвестиции, удерживаемые до погашения (МСФО 39)	Амортизированная стоимость

**Критерии признания рынка активным / неактивным**

№ п/п	Вид актива	Критерии
1	Государственные ценные бумаги Российской Федерации	(а) Биржевой рынок в режиме основных торгов признается активным при одновременном выполнении следующих условий:
2	Облигации российских эмитентов	<ul style="list-style-type: none"> <li>• наличие на дату определения стоимости (не менее 1 сделки),</li> </ul>
3	Акции российских эмитентов	<ul style="list-style-type: none"> <li>• за последние 10 торговых дней количество сделок с ценными бумагами данного выпуска 10 и более,</li> <li>• за последние 10 торговых дней совокупный объем сделок превысил 500 000 руб.</li> </ul> <p>(б) Внебиржевой рынок – рынок неактивный.</p>

**Приложение № 4**

к Правилам определения стоимости чистых активов  
АО НПФ «Альянс»

**Основной рынок**

№ п/п	Вид актива	Критерии
1	Государственные ценные бумаги Российской Федерации	Для оценки справедливой стоимости ценных бумаг в целях настоящих Правил основным рынком признается Московская биржа, если Московская биржа является активным рынком  В случае, если Московская биржа не является активным рынком – российская биржевая площадка из числа активных рынков, по которой определен наибольший общий объем сделок по количеству ценных бумаг за предыдущие 10 (десять) торговых дней.
2	Облигации российских эмитентов	
3	Акции российских эмитентов	

*Допустимые критерии оценки активов по исходным данным 1-го уровня*

№ п/п	Вид актива	Критерии
1	Государственные ценные бумаги Российской Федерации	<p>Приоритетность выбора цен и порядок их применения:</p> <p><b>1. цена спроса</b> на момент окончания торговой сессии российской биржи на дату определения СЧА, при условии подтверждения ее корректности. Цена спроса, определенная на дату определения СЧА, признается корректной в случае, если она находится в интервале между минимальной и максимальной ценами сделок на эту же дату этой же биржи.</p>
2	Облигации российских эмитентов	
3	Акции российских эмитентов	<p><b>2. Средневзвешенная цена</b>, рассчитанная биржей по итогам торгового дня, и на дату расчета стоимости активов. При этом должно выполняться соотношение: Цена Bid ≤ Средневзвешенная цена ≤ Цена Ask (Offer).</p> <p><b>3. Цена закрытия (LEGALCLOSEPRICE)</b>, установленная биржей на дату расчета стоимости активов при условии подтверждения ее корректности. Цена закрытия признается корректной, если выполнены одновременно следующие условия:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- находится в пределах спреда цен спроса и предложения, включая предельные значения, на дату определения СЧА.</li> <li>- раскрыты данные об объеме торгов за день и объем торгов не равен нулю</li> </ul>
4	Ценная бумага, приобретенная на бирже (в режиме основных торгов) в день размещения	Определяется в общем порядке.

**Допустимые критерии оценки активов по исходным данным 2-го уровня**

№ п/п	Вид актива	Критерии
1	Государственные ценные бумаги Российской Федерации	<p>Приоритетность выбора цен и порядок их применения:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Биржевые котировки <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>рыночная цена 2</b> на момент окончания торговой сессии российской биржи на дату определения СЧА; при условии, что данная цена находится в пределах спреда цен спроса и предложения на дату определения СЧА</li> </ul> </li> <li>2. <b>Цена, рассчитанная НКО АО НРД по методикам <a href="https://nsddata.ru/ru/products/valuation-center#documents">https://nsddata.ru/ru/products/valuation-center#documents</a></b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• цена НРД, определенная по методу 1,</li> <li>• цена НРД, определенная по методу 2</li> </ul> </li> </ol>
2	Облигации российских эмитентов	
3	Акции российских эмитентов	<p>Приоритетность выбора цен и порядок их применения:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. биржевые котировки;</li> <li>2. <b>рыночная цена 2</b> на момент окончания торговой сессии российской биржи на дату определения СЧА; при условии, что данная цена находится в пределах спреда цен спроса и предложения на дату определения СЧА;</li> <li>3. цена НРД по методикам, утвержденным после 01.01.2017;</li> <li>4. цена по модели оценки (модель №3 приложения №9).</li> </ol>
4	Ценная бумага является дополнительным выпуском	Для оценки ценной бумаги используется цена выпуска (аналогичного актива), по отношению к которому данный выпуск является дополнительным, определенная на дату определения СЧА в соответствии с моделями оценки стоимости ценных бумаг, для которых определен активный рынок.
5	Ценная бумага, полученная в результате конвертации в нее другой ценной бумаги (исходной ценной бумаги)	<p>Для оценки ценной бумаги, используется цена исходной ценной бумаги, определенная на дату определения СЧА в соответствии с моделями оценки стоимости ценных бумаг, для которых определен активный рынок, скорректированная с учетом коэффициента конвертации.</p> <p>Если невозможно определить в соответствии с моделями оценки стоимости ценных бумаг, для которых определен активный рынок, цену исходной ценной бумаги на дату определения СЧА, используется справедливая стоимость исходной ценной бумаги, определенная на дату конвертации, скорректированная с учетом коэффициента конвертации.</p> <p>Справедливая стоимость определяется согласно этому порядку на дату оценки. Со следующей даты справедливая стоимость определяется в общем порядке.</p>

		<p>Оценочной стоимостью акций с большей (меньшей) номинальной стоимостью, признанных в результате конвертации в них исходных акций, является оценочная стоимость конвертированных в них акций.</p> <p>Оценочной стоимостью акций той же категории (типа) с иными правами, признанных в результате конвертации в них исходных акций, является оценочная стоимость конвертированных акций.</p> <p>Оценочной стоимостью акций, признанных в результате конвертации при дроблении исходных акций, является оценочная стоимость конвертированных акций, деленная на коэффициент дробления.</p> <p>Оценочной стоимостью акций, признанных в результате конвертации при консолидации исходных акций, является оценочная стоимость конвертированных акций, умноженная на коэффициент консолидации.</p> <p>Оценочной стоимостью акций, признанных в результате конвертации в них исходных акций при реорганизации в форме слияния, является оценочная стоимость конвертированных ценных бумаг, умноженная на коэффициент конвертации.</p> <p>Оценочной стоимостью акций вновь созданного в результате реорганизации в форме разделения или выделения акционерного общества, признанных в результате конвертации в них исходных акций, является оценочная стоимость конвертированных акций, деленная на коэффициент конвертации. В случае, если в результате разделения или выделения создается два или более акционерных общества, на коэффициент конвертации делится оценочная стоимость конвертированных акций, уменьшенная пропорционально доле имущества реорганизованного акционерного общества, переданного акционерному обществу, созданному в результате разделения или выделения.</p> <p>Оценочная стоимость акций вновь созданного в результате реорганизации в форме выделения акционерного общества, признанных в результате их распределения среди акционеров реорганизованного акционерного общества, считается равной нулю.</p>
б	<p>Ценная бумага, приобретенная при размещении</p>	<p>С даты появления цен, позволяющих произвести оценку по данным активного основного рынка, справедливая стоимость определяется в общем порядке.</p> <p>При отсутствии указанных цен в течение 10 рабочих дней с даты приобретения ценных бумаг на этапе размещения (включительно) может применяться цена размещения. Начиная с 11 дня справедливая стоимость определяется в общем порядке.</p>

*Допустимые критерии оценки активов по исходным данным 3-го уровня*

№ п/п	Вид актива	Критерии
1	Государственные ценные бумаги Российской Федерации	Приоритетность выбора цен и порядок их применения: <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Цена НРД, определенная по методу 3;</li> <li>2. Цена, рассчитанная по модели оценки (модель №2, модель №5 <a href="#">Приложения №9</a> настоящих Правил) на основании исходных данных 3-го уровня иерархии;</li> <li>3. Отчет оценщика.</li> </ol>
2	Облигации российских эмитентов	
3	Акции российских эмитентов	

**Методика оценки кредитного риска контрагента****Определения, термины и сокращения**

**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. Могут приниматься рейтинги следующих рейтинговых агентств:

- Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА)
- Рейтинговое агентство RAEX («Эксперт РА») Международные рейтинговые агентства Moody's Investors Service, Standard & Poor's и Fitch Ratings при отсутствии рейтингов от АКРА и Эксперт РА.
- Прочие рейтинговые агентства, акцептованные Банком России в установленном порядке.

**PD (probability of default)** – вероятность дефолта контрагента по исполнению своих обязательств по любому из обязательств кредитного характера в случае контрагента юридического лица или отдельного обязательства в случае контрагента физического лица.

**PD-рейтинг** – рейтинг, соответствующий вероятности дефолта контрагента.

**LGD (loss given default)** – доля убытка в случае дефолта контрагента (выражается в виде процента от общей суммы задолженности).

**LTV** – отношение общей суммы задолженности на дату оценки резерва к стоимости обеспечения.

**Recovery Rate (RR)** – приведенная (дисконтированная) сумма погашений задолженности в результате мероприятий по возмещению в случае дефолта.

**ECL (ожидаемые кредитные убытки)** – это расчетная величина кредитных убытков, взвешенная по степени вероятности их возникновения на протяжении ожидаемого срока действия финансового актива.

**EAD (exposure at default)** - общий объём обязательств контрагента на момент оценки перед компанией (например, сумма вложений в банковские вклады (депозиты) и неснижаемые остатки на расчетных счетах, сумма выданного займа).

**Методы оценки кредитного риска****Метод 1 (на основе оценки приведенной стоимости)**

Стоимость актива (обязательства), при возникновении признаков обесценения, описанных в п. 2.9.3 Правил, может определяться по методу приведенной стоимости будущих денежных потоков, учитывая кредитные риски через корректировку ставки дисконтирования и/или корректировку денежных потоков.

$$PV_{dev} = \sum_{n=1}^N \frac{P_n}{(1+r_n(f)+PD \cdot LGD + b)^{D_n/365}},$$

где:

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

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

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

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

$\beta$  – корректировки на ожидаемое изменение ключевой ставки (если применимо);

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

$PD$  – вероятность дефолта контрагента по исполнению своих обязательств на горизонте 1 год;

$r_{n(f)}$  - безрисковая ставка(и) дисконтирования в процентах годовых. Для целей определения настоящей ставки(ок) может использоваться кривая бескупонной доходности с соответствующими сроками выплат  $P_n$ . Правила расчета настоящей ставки(ок) устанавливаются в Правилах определения СЧА.

## **Метод 2 (на основе ожидаемых кредитных убытков, в случае невозможности применения Метода 1)**

Стоимость актива (обязательства) при возникновении признаков обесценения, описанных в п. 2.9.3 Правил, может определяться с применением модели ожидаемых кредитных убытков (ECL):

$$ECL = EAD * PD * LGD$$

где значения  $PD$ ,  $LGD$  определяются с учетом изменения максимального значения кредитного рейтинга, присвоенного национальными и международными рейтинговыми агентствами.

Стоимость обесцененного актива (обязательства)  $PV_{dev}$  определяется по формуле:

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

где

$PV_f$  – стоимость актива (обязательства) без учета кредитного риска, т.е. до возникновения признака обесценения, на который проводится корректировка (в отдельных случаях  $PV_f$  может быть равна  $EAD$ , например, в случае возникновения признака обесценения впервые).

## **Порядок определения PD и LGD**

Вероятность дефолта ( $PD$ ) контрагента на горизонте 1 год может определяться следующими методами:

- 1) в случае **наличия у контрагента рейтинга** - на основании публичных доступных данных по вероятностям дефолта ( $PD$ ) одного из рейтинговых агентств, публикуемых на сайте соответствующего агентства с применением соответствия уровней рейтингов. Таблица соответствия рейтингов устанавливается Таблицей 1 Приложения 12.

- 2) в случае отсутствия у контрагента рейтинга и наличия рейтинга у выпусков облигаций - по оценке соответствия уровню рейтинга через кредитный спрэд облигаций данного контрагента ([Приложение № 12](#)). Для определения вероятности дефолта используется максимальный рейтинг в каждой группе.
- 3) в случае отсутствия у эмитента рейтинга и отсутствия рейтинга у выпусков облигаций по причине отзыва рейтинга кредитными рейтинговыми агентствами – на основе отчета оценщика.

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

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

Для расчета вероятности дефолта на срок менее года может использоваться следующий подход:

$$PD_i = 1 - (1 - PD)^{D/T},$$

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  $PD_i$ .

Потери при банкротстве/дефолте (LGD) определяются следующим образом:

$$LGD=1-RR,$$

По умолчанию по необеспеченным облигациям  $RR=40\%$  (на основании информации и расчетов рейтингового агентства Moody's Investors Service «Annual emerging markets default study: Coronavirus will push up default rates, с.2: «Measured by post-default trading prices, the issuer-weighted recovery rates for senior unsecured corporate bonds averaged 40% in EMs and 36% in advanced markets between 1995 and 2019».)

LGD и RR также могут определяться на основании информации исследований и расчетов рейтинговых агентств:

Moody's Investors Service

Standard & Poor's

Fitch Ratings

- Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА)
- Рейтинговое агентство RAEX («Эксперт РА»).

**Модель оценки справедливой стоимости актива по исходным данным Уровня 2 и Уровня 3**

**Модель №2** (Стандарта Национальной ассоциации негосударственных пенсионных фондов порядка определения стоимости чистых активов, составляющих пенсионные резервы и пенсионные накопления негосударственных пенсионных фондов)

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

$$PV = \sum_{k=1}^n \frac{CF_k}{(1+Y)^{(D_k - D_{\text{э т а}})/365}} \quad (9.1),$$

где:

$CF_k$ - сумма каждого денежного потока;

$D_k$ - дата каждого денежного потока;

$Y$ - ставка дисконтирования.

Порядок округления значений установлен в пункте 1.2.3 настоящих Правил определения СЧА.

Дата и сумма каждого денежного потока определяется в соответствии с Приложением №11

2. Ставка дисконтирования будущих денежных потоков определяется для долговой ценной бумаги на каждую дату применения.

2.1. Ставка дисконтирования принимается равной номинальной безрисковой ставке доходности (ставке КБД в точке, соответствующей дате денежного потока), увеличенной на соответствующее медианное значение кредитного спреда, рассчитанное за период 20 торговых дней. Кредитный спред определяется на основании Приложения № 12 «Регламент расчета кредитного спреда для долговых ценных бумаг». Для государственных федеральных ценных бумаг медианное значение кредитного спреда принимается равным 0.

2.2. Если на дату оценки на основном рынке есть информация о цене предложения и полученная в результате расчёта 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 расчёта стоимость  $PV < Bid$ , то в качестве справедливой стоимости принимается цена Bid.

**Модель №3 (акции)**

1. Справедливая стоимость акций, обращающихся на российских и иностранных фондовых биржах, определяется в соответствии с моделью оценки, основанной на корректировке исторической цены (далее – модель CAPM). Данная корректировка применяется в случае отсутствия наблюдаемой цены в течение не более десяти рабочих дней (далее 3 уровень). Для целей оценки справедливой стоимости используется сравнение динамики (доходности за определенный промежуток времени) анализируемого финансового инструмента с динамикой рыночных индикаторов.
2. В качестве рыночного индикатора (бенчмарка) акций российских эмитентов, могут использоваться:

- индекс Московской Биржи (ИМОЕХ);
  - иные индексы по решению фонда.
- 2.1. По депозитарным распискам возможно использование рыночных индикаторов в отношении базовых активов, также следует выбирать индекс с учетом странового риска инструмента.
- 2.2. Таблица выбора соответствующего индекса устанавливается в Правилах определения СЧА. В случае, если валюта индекса отличается от валюты оцениваемой ценной бумаги, расчет производится с учетом курсовой разницы по курсу, определяемому в соответствии с Правилами определения СЧА.

3. Формула расчета справедливой стоимости на дату расчета:

$$P_1 = P_0 \times (1 + E(R)) \quad (9.2),$$

где:

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

$P_0$  – наиболее поздняя определенная цена долевой ценной бумаги уровня 1 или 2;

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

3.1. Ожидаемая доходность ценной бумаги определяется по следующей формуле модели CAPM:

$$E(R) = R'_f + \beta (R_m - R'_f) \quad (9.3)$$

$$R_m = \frac{Pm_1}{Pm_0} - 1 \quad (9.4)$$

$$R'_f = R_f \times \frac{(T_1 - T_0)}{365} \quad (9.5),$$

где:

$Pm_1$  – значение рыночного индикатора на дату определения справедливой стоимости;

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

$\beta$  – Бета коэффициент, рассчитанный по изменениям цен (значений) рыночного индикатора и изменениям цены ценной бумаги. Для расчета коэффициента  $\beta$  используются значения, определенные за последние 45 торговых дней (глубина расчета, устанавливается Правилами определения СЧА, но не более 45), предшествующих дате определения справедливой стоимости.

Допускается применение модели с допущением  $\beta = 1$ , в том числе в случае недостаточности релевантных данных для корректного определения значения коэффициента;

$R_m$  - доходность рыночного индикатора;

$R_f$  – Risk-free Rate – безрисковая ставка доходности (определяется на дату определенная справедливой стоимости);

$T_1$  – 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 ПАО Московская биржа;
- динамические параметры G-кривой по состоянию на каждый торговый день, публикуемые на официальном сайте ПАО Московская биржа.

3.2. Бета коэффициент ( $\beta$ ) определяется на основе следующих формул:

$$\beta = \frac{\text{Covariance}(R_a, R_m)}{\text{Variance}(R_m)} \quad (9.6)$$

$$R_a = \frac{Pa_i}{Pa_{i-1}} - 1 \quad (9.7)$$

$$R_m = \frac{Pm_i}{Pm_{i-1}} - 1 \quad (9.8),$$

где:

$R_a$  – 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 период глубины расчета, 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.

Порядок округлений устанавливается фондом в Правилах определения СЧА.

#### 4. Прочие условия

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

- 4.2. При отсутствии цены закрытия в какой-либо торговый день в периоде глубины расчета, на дату расчета коэффициента Бета, информация о значении рыночного индикатора (бенчмарка) и безрисковой ставки за этот торговый день в модели не учитывается.
- 4.3. При наличии цены закрытия и отсутствии значения рыночного индикатора (бенчмарка) в какой-либо торговый день в периоде глубины расчета, на дату расчета коэффициента Бета, значение рыночного индикатора (бенчмарка) за этот торговый день принимается равным последнему известному.
- 4.4. При отсутствии значения безрисковой ставки на дату расчета, значение безрисковой ставки за этот день принимается равным последнему известному.
- 4.5. С даты возникновения оснований для применения модели CAPM до даты прекращения оснований для применения модели CAPM используется информация только той биржи, которая определена на дату возникновения оснований для применения модели CAPM. К такой информации относятся следующие значения:
  - цена закрытия;
  - значение рыночного индикатора.

**Модель №5 (альтернативная модель оценки акции)** (Стандарта Национальной ассоциации негосударственных пенсионных фондов порядка определения стоимости чистых активов, составляющих пенсионные резервы и пенсионные накопления негосударственных пенсионных фондов)

1. Справедливая стоимость акций в случае отсутствия наблюдаемой цены в течение длительного времени и наличия у Фонда обоснованного суждения в отношении будущего потока дивидендных платежей может определяться на основе модели дисконтирования дивидендов (далее – модель DDM)
2. Ключевыми условиями для использования модели являются:
  - Отсутствие возможности оценить стоимость акций на основе модели 3 и 4;
  - Устойчивая положительная динамика основных показателей финансовой отчетности компании (не менее 3-х последних лет), свидетельствующая о ее стабильном развитии;
  - Наличие устойчивой динамики дивидендных выплат (не менее 3-х последних лет) и прозрачной дивидендной политики.
3. Справедливая стоимость акций может определяться по следующим формулам:

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{D_t}{(1 + k_e)^t} + \frac{D_{n+1}}{(k_e - r_{dl}) * (1 + k_e)^{n+1}} \quad (9.9)$$

$$D_t = D_0 * (1 + r_{ds})^t \quad (9.10)$$

$$D_{n+1} = D_0 * (1 + r_{ds})^n * (1 + r_{dl}) \quad (9.11)$$

$P$  - справедливая стоимость одной ценной бумаги на дату определения справедливой стоимости;

$D_0$  – размер последнего выплаченного дивиденда;

$D_t$  – размер будущих дивидендных выплат в течение ближайших  $n$  периодов;

$r_{ds}$  – оценка темпа роста дивидендов в ближайшие  $n$  периодов;

$r_{dt}$  – оценка темпа роста дивидендов в долгосрочной перспективе (после завершения  $n$  периодов);

$k_e$  – стоимость акционерного капитала (cost of equity);

3.1. Оценка темпов роста дивидендов может осуществляться на основе динамики показателя ЕБИТДА или чистой прибыли. При оценке темпов роста Фонду также следует учитывать:

- дивидендную политику компании;
- планы по развитию компании;
- возможные изменения внешней и/или внутренней среды функционирования компании, способные оказать существенное влияние на ее будущие потоки.

3.2. Оценку темпов роста дивидендов в долгосрочной перспективе Фонду следует осуществлять в том числе с учетом долгосрочных прогнозов инфляции и развития соответствующего сектора экономики.

3.3. Стоимость акционерного капитала может определяться на основе модели САРМ:

$$k_e = R_f + \beta(R_m - R_f) \quad (9.12)$$

$R_f$  - безрисковая ставка доходности (определяется на дату определенная справедливой стоимости);

$R_m$  - доходность рыночного индикатора;

$\beta$  - Бета коэффициент, рассчитанный по изменениям цен (значений) рыночного индикатора и изменениям цены ценной бумаги по формулам (9.6) – (9.8). В качестве коэффициента  $\beta$  может использоваться бета коэффициент отраслевого индекса (сектора экономики рассматриваемой компании) или компаний аналогов схожего профиля деятельности (рисков).

**Примеры определения амортизированной стоимости активов,  
с применением метода эффективной процентной ставки (метод ЭСП)**

Амортизированная стоимость финансового актива с применением метода ЭСП может определяться как приведенная стоимость будущих денежных потоков с применением ставки дисконтирования, равной эффективной процентной ставке (ЭСП)

$$A C = \sum_{i=1}^n \frac{ДП_i}{(1 + ЭСП)^{\frac{d_i - d_0}{365}}} \quad (10.1),$$

где:

$ДП_i$  – сумма  $i$ -го денежного потока, включая потоки по основному долгу, процентные доходы и прочие суммы, являющиеся неотъемлемой частью ЭСП;

$d_i$  – дата денежного потока, включая:

- даты окончания каждого периода, в которую (в соответствии с условиями выпуска) наступает обязательство эмитента по выплате купонного дохода и (если предусмотрено условиями выпуска) по частичному погашению основного долга – в пределах ожидаемого срока обращения;
- дату, до которой определен ожидаемый срок обращения.

При наличии дополнительных параметров, существенно влияющих на амортизированную стоимость финансового актива, и не учитываемых в вышеприведенной формуле, используемой по умолчанию, расчет с применением метода ЭСП может определяться по формуле:

$$A C = C П П - \sum_{i=1}^n (В П О С_i - П_i \pm K_i) + \sum_{p=1}^m П Р_p - Р О \quad (10.2),$$

где:

СПП – стоимость при первоначальном признании;

ВПОС – выплаты в погашение основной суммы долга;

П – полученные процентные доходы;

К – комиссии и прочие суммы, включенные в расчет ЭСП (для финансовых активов: со знаком "минус" - полученные кредитной организацией, со знаком "плюс" - уплаченные кредитной организацией);

РО – резерв под обесценение;

$i$  – порядковый номер денежных потоков по выплатам в погашение основной суммы долга, получению процентных доходов, получению (уплате) комиссий и прочих сумм, включенных в расчет ЭСП, в период до даты расчета амортизированной стоимости;

$n$  – количество денежных потоков с момента признания финансового актива (выплаты в погашение основной суммы долга, получение процентных доходов, получение (уплата) комиссий и прочих сумм, включенных в расчет ЭСП);

$p$  – порядковый номер операции по расчету процентных доходов с применением метода ЭСП;

$m$  - количество операций по расчету процентных доходов с применением метода ЭСП с момента признания финансового актива.

ПР - процентные доходы (расходы), рассчитанные с применением метода ЭСП по формуле:

$$ПР_p = AC_{p-1} * (1 + ЭСП)^q - AC_{p-1} \quad (10.3),$$

где:

$AC_{p-1}$  - амортизированная стоимость на дату предыдущего расчета процентных  $p-1$  доходов (расходов);

$p$  – порядковый номер операции по расчету процентных доходов (расходов) с применением метода ЭСП;

$q$  – частное от деления количества дней от даты расчета до даты предыдущего расчета (первоначального признания) на количество дней в календарном году, принятое за 365.

Формирование графика будущих денежных потоков в целях расчета ЭСП осуществляется в соответствии с Приложением №11 настоящего Стандарта.

### **Формирование графика будущих денежных потоков**

При формировании графика будущих денежных потоков учитываются все денежные потоки в погашение основного долга и купонного дохода в течение ожидаемого срока обращения<sup>5</sup>.

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

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

Под датой денежного потока понимаются:

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

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

При формировании графика денежных потоков в целях расчета справедливой стоимости ценных бумаг осуществляется пересмотр будущих денежных потоков при наличии обновленной информации (источник данных - Cbonds)<sup>6</sup>:

- о величине ставки купона (для ценных бумаг, по которым процентные ставки не определены на весь ожидаемый срок обращения) – новое значение ставки купона считается установленным в дату начала купонного периода, ближайшего к дате установления ставки (купонного периода, на который ставка установлена, или более раннего купонного периода, до начала которого ставка установлена);
- о величине погашаемой части основного долга (для ценных бумаг, по которым предусмотрено частичное погашение основного долга, но суммы погашаемых частей основного долга не определены на весь ожидаемый срок обращения) – новые величины основного долга считаются установленными в дату окончания купонного периода, по истечении которого производится соответствующая выплата ранее неизвестной суммы<sup>7</sup>.

Для долговых ценных бумаг, по которым предусмотрено частичное погашение основного долга, но величины погашаемого основного долга не определены на весь срок обращения, суммы будущих денежных потоков рассчитываются исходя из остатка основного долга на дату расчета,

---

<sup>5</sup> Фонд руководствуется подходом, изложенным в Методике расчета НКД и доходности ПАО Московская биржа.

<sup>6</sup> С учетом данного условия о дате начала применения ранее неизвестных величин (ставки купона, суммы погашаемого основного долга, за исключением облигаций с индексируемым номиналом) выполняется расчёт иных показателей, предусмотренных настоящей Методикой.

<sup>7</sup> При этом пересчету подлежат в т.ч. все денежные потоки, следующие за датой окончания соответствующего купонного периода, по окончании которого производится выплата основного долга.

определённого с учетом всех ранее установленных сумм погашения (за исключением ценных бумаг с индексируемым номиналом, для которых текущая величина основного долга рассчитывается в соответствии с п.2.3.1 настоящего Приложения).

Допустимо использование следующих вариантов прогнозирования денежных потоков, а также иных обоснованных вариантов в случае согласования со Специализированным депозитарием.

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.

Для долговых ценных бумаг с индексируемым номиналом, если в расчет величины номинала включены переменные, значение которых не зависит от решения эмитента, номинальная стоимость рассчитывается в соответствии с п. 2.6.1. настоящего Приложения.

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

Методы, указанные ниже, применяются в иерархическом порядке.

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

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

Для периодов, дата начала которых не превышает дату погашения ближайшего по дате выпуска ОФЗ – значение «вмененной» инфляции для соответствующего ближайшего по дате погашения выпуска ОФЗ, рассчитанное как разница между Ставкой КБД в точке, соответствующей сроку до погашения выпуска ОФЗ, и средневзвешенной доходностью к погашению этого же выпуска.

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

Для всех остальных периодов прогноз строится в соответствии с порядком, описанным в п. 1.2 – 1.4.

- 1.2. При наличии прогноза МЭР<sup>8</sup> 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.
- 1.3. При наличии хотя бы одного выпуска аналогичных облигаций (срок, объем выпуска) того же эмитента, по которым на дату оценки есть цена активного рынка, для расчета величины купонов цена принимается равной цене, дающей доходность по аналогичным облигациям. В целях расчета величины каждого отдельного будущего купона они принимаются равными на весь

---

<sup>8</sup> <http://economy.gov.ru/minec/activity/sections/macro/prognoz/2019093005>

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.

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

1.4.1. Если цена активного рынка по данной облигации могла быть определена не более чем 1 (один) месяц назад, то на каждый день с определяемой ценой рассчитывается разница ставок между доходностью к погашению по данной облигации и КБД Мосбиржи 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),

$Spread$  – среднее значение кредитного спреда, определенное за 20 торговых дней.

1.4.2. Если цена активного рынка облигации не могла быть определена не более чем 1 месяц назад, то в качестве кредитного спреда принимается усредненный кредитный спред за один месяц не более чем по трем другим облигациям того же эмитента с наиболее близкими к оцениваемому дюрациями. Кредитный спред рассчитывается аналогично п. 1.4.1.

1.4.3. Если эмитент не имеет других облигаций, имеющих цену активного рынка в течение предыдущего месяца, то для оценки неизвестных купонов применяется подход «эшелонов» кредитного риска по рейтингу эмитента. Доходность принимается равной доходности по индексу совокупного дохода 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).

## **2. По эмитенту/облигации произошло 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 используется подход сохранения кредитного

спрэда с учетом соответствующего снижения (ожидаемого или фактического) кредитных рейтингов. По умолчанию ожидается снижение на одну рейтинговую ступень шкал национальных рейтинговых агентств (за исключением фактов снижения кредитного рейтинга более чем на 1 ступень) на каждый фактор, ухудшающий кредитное качество (корпоративный конфликт, значимые претензии контрагентов или государственных органов и т.п.) что может в совокупности как повлечь, так и не повлечь использования иной рейтинговой группы. В случае фактического снижения кредитного рейтинга более чем на 1 ступень расчет осуществляется на основании нового присвоенного рейтинга.

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.

### **Формирование графика будущих денежных потоков для долговых ценных бумаг с индексируемым номиналом**

2.3.1. Величина индексируемого номинала.

Для долговых ценных бумаг с индексируемым номиналом, если в расчет величины номинала включены переменные, значение которых не зависит от решения эмитента, и при этом не предусмотрена его амортизация, номинальная стоимость рассчитывается на дату каждого денежного потока исходя из номинальной стоимости на дату определения справедливой стоимости, срока до даты денежного потока и прогнозного значения инфляции для соответствующего периода по формуле (3):

$$\text{НОМИНАЛ } ИН_n = \text{ОКРУГЛ} \left( \text{НОМИНАЛ } ИН_{n-1} \times \left( 1 + \text{ПРОГНОЗ } ИПЦ_{n-1} \right)^{\frac{D_n - D_{n-1}}{365}} \cdot 2 \right), \quad (11.1)$$

где:

*НОМИНАЛ*  $ИН_n$  - искомое значение номинала на дату каждого денежного потока;

*НОМИНАЛ*  $ИН_{n-1}$  - величина номинала, рассчитанная на дату предшествующего денежного потока, но не ранее даты расчета справедливой стоимости;

*НОМИНАЛ*  $ИН_0$  - величина номинала на дату определения справедливой стоимости;

*ПРОГНОЗ*  $ИПЦ_{n-1}$  - прогнозное значение инфляции, определенное на дату предшествующего денежного потока (n-1).

Отдельные характеристики облигаций федерального займа с индексируемым номиналом публикуются на официальном сайте Минфина России<sup>9</sup>.

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

$$\text{НОМИНАЛ ИН}'_n = \text{ОКРУГЛ}(\text{НОМИНАЛ ИН}_n \times (1 - \text{СУММ}(\text{ДОЛЯ АМО Р Т})_{n-1}, 2), (11.2),$$

где:

$\text{НОМИНАЛ ИН}'_n$  - величина номинала с учетом его амортизации - искомое значение номинала на дату каждого денежного потока за вычетом частичного погашения основного долга с даты размещения выпуска (не включая частичное погашение основного долга в составе денежного потока n);

$\text{НОМИНАЛ ИН}_n$  - величина номинала без учета его амортизации - значение, рассчитанное на дату соответствующего денежного потока по формуле (11.1) без учета частичного погашения основного долга с даты размещения выпуска (с учетом индексирования величины номинала, установленной на дату размещения выпуска);

$\text{СУММ}(\text{ДОЛЯ АМО Р Т})_{n-1}$  - сумма долей частичного погашения номинала с даты размещения выпуска до даты денежного потока n (не включая долю частичного погашения номинала в составе денежного потока n).

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

$$\text{СУММА АМО Р Т}_n = \max(\text{ОКРУГЛ}(\text{НОМИНАЛ} \times \text{ДОЛЯ АМО Р Т}_n, 2); \text{ОКРУГЛ}(\text{НОМИНАЛ ИН}_n \times \text{ДОЛЯ АМО Р Т}_n, 2)) (11.3),$$

где:

$\text{СУММА АМО Р Т}_n$  - искомая величина частичного погашения номинала в дату соответствующего денежного потока;

$\text{НОМИНАЛ ИН}_n$  - величина номинала без учета его амортизации - значение, рассчитанное на дату соответствующего денежного потока по формуле (11.1) без учета частичного погашения основного долга с даты размещения выпуска (т.е. только с учетом индексирования величины номинала, установленной на дату размещения выпуска);

---

<sup>9</sup> в том числе: [https://www.minfin.ru/ru/document/?id\\_4=64938-otdelnye\\_kharakteristiki\\_obligatsii\\_federalnogo\\_zaima\\_s\\_indeksiruemy\\_m\\_nominalom\\_ofz-in](https://www.minfin.ru/ru/document/?id_4=64938-otdelnye_kharakteristiki_obligatsii_federalnogo_zaima_s_indeksiruemy_m_nominalom_ofz-in)

НОМИНАЛ - величина номинала на дату размещения выпуска (без учета индексации и амортизации);

ДОЛЯ АМОРТ<sub>n</sub> - доля частичного погашения номинала в дату денежного потока n.

### ***Величина переменной ставки купона.***

Для долговых ценных бумаг, по которым процентные ставки не определены на весь ожидаемый срок обращения, суммы будущих денежных потоков, для которых ставка не определена на дату оценки инструмента, рассчитываются:

- для ценных бумаг, в расчет ставки по которым включены переменные, значение которых не зависят от решения эмитента, - исходя ставки, определенной с учетом прогнозных значений таких переменных параметров, (расчет ставки выполняется по формуле, определенной условиями выпуска),
- для прочих ценных бумаг – исходя из ставки, заданной для наиболее позднего купонного периода, скорректированной на ожидаемое изменение ключевой ставки до даты оферты/погашения.

Расчет ставок выполняется отдельно для каждого купонного периода.

Если в качестве переменного параметра для расчета ставки купона условиями выпуска инструмента предусмотрена «ставка инфляции» и иная «ставка денежного рынка»<sup>10</sup>, значение ставки соответствующего купона рассчитывается по формуле, предусмотренной условиями выпуска исходя из прогнозного значения инфляции, соответствующего купонному периоду, и прогнозного значения иной ставки денежного рынка соответствующей срочности (путем выбора максимального из значений, рассчитанных с применением указанных двух прогнозных параметров). Основным источником прогнозных значений переменных параметров является прогноз социально-экономического развития Российской Федерации, раскрываемый на официальном сайте Минфина России, в отсутствие прогнозного значения необходимого параметра используются (в порядке снижения приоритета) данные Банка России, прогнозы национальных рейтинговых агентств, прогнозы международных рейтинговых агентств, прогнозы иных аналитических агентств и ведомств. Прогнозные значения ставок денежного рынка определяются на основании данных Мосбиржи (кривые денежных ожиданий), в отсутствие информации используются иные вышеприведенные источники.

При расчете справедливой стоимости осуществляется пересмотр будущих денежных потоков при наличии обновленной информации о значениях ставки купона. Новое значение ставки купона применяется с даты начала соответствующего купонного периода, ближайшего к дате установления ставки (но не позднее даты начала купонного периода, на который ставка установлена, или более раннего купонного периода, до начала которого ставка установлена).

### ***Прогнозные значения инфляции***

Для прогнозных значений инфляции (ПРОГНОЗ ИПЦ) используются значения:

- «вмененной» инфляции (далее также – ВИПЦ, INF)<sup>11</sup>;
- экспертный прогноз о будущих значениях инфляции - в случае отсутствия значения «вмененной» инфляции для соответствующих периодов (EIU, консенсус прогноз аналитиков Bloomberg, МЭР или другие доступные прогнозы).

---

<sup>10</sup> Например, МАХ (инфляция; ключевая ставка)

<sup>11</sup> Настоящие Правила не исключают использование – в качестве упрощения практического характера - для определения «вмененной» инфляции показателя Вмененная инфляция (ICPI), определенного Московской биржей. Источник информации: официальный сайт Московской биржи.

Пример определения «вмененной» инфляции для соответствующих периодов приведен в формулах (11.4) – (11.8).

Для всех периодов, дата начала которых не превышает 2023 год (год погашения выпуска ОФЗ 52001RMFS), в качестве прогноза инфляции используется значение «вмененной» инфляции для выпуска ОФЗ 52001RMFS, рассчитанное по формуле (11.4) как разница между Ставкой КБД в точке, соответствующей сроку до погашения выпуска ОФЗ 52001RMFS, и средневзвешенной доходностью к погашению этого же выпуска:

$$INF_{\leq 2023} = КБД_{52001} - YTM_{52001}, \quad (11.4),$$

Для всех периодов, начинающихся в промежутке с 2024 года до 2028 год (включая), в качестве прогноза инфляции используется значение, рассчитанное по формуле (11.5), исходя из значений «вмененной» инфляции выпусков ОФЗ 52001RMFS и 52002RMFS:

$$INF_{2024-2028} = \text{ОКРУГЛ} \left( \left( \left( t_{52002} - t_{52001} \sqrt{\frac{(1 + INF_{\leq 2028}/100)^{t_{52002}}}{(1 + INF_{\leq 2023}/100)^{t_{52001}}} - 1 \right), 4 \right) * 100, \quad (11.5)$$

$$INF_{\leq 2028} = КБД_{52002} - YTM_{52002}, \quad (11.6),$$

где:

$INF_{\leq 2023}$  - значение «вмененной» инфляции для выпуска ОФЗ 52001RMFS, рассчитанное по формуле (а) с точностью до 2 знаков после запятой – результат расчета по формуле (а) соответствует значению в процентах;

$INF_{\leq 2028}$  - значение «вмененной» инфляции для выпуска ОФЗ 52002RMFS, рассчитанное по формуле (с) с точностью до 2 знаков после запятой – результат расчета по формуле (с) соответствует значению в процентах;

$t_{52001}, t_{52002}$  - значение средневзвешенного срока до погашения выпусков ОФЗ 52001RMFS, 52002RMFS, рассчитанное в годах с точностью до 4-х (четырёх) знаков после запятой;

$КБД_{52001}, КБД_{52002}$  - значение Ставки КБД в точке, соответствующей средневзвешенному сроку до погашения выпусков ОФЗ 52001RMFS, 52002RMFS;

$YTM_{52001}, YTM_{52002}$  - средневзвешенная доходность к погашению выпусков ОФЗ 52001RMFS, 52002RMFS на дату оценки, публикуемая Московской биржей.

Для всех периодов, начинающихся в промежутке с 2029 года до 2030 год (включая), в качестве прогноза инфляции используется значение, рассчитанное по формуле (11.7), исходя из значений «вмененной» инфляции выпусков ОФЗ 52002RMFS и 52003RMFS:

$$INF_{2029-2030} = \text{ОКРУГЛ} \left( \left( \left( t_{52003} - t_{52002} \sqrt{\frac{(1 + INF_{\leq 2030}/100)^{t_{52003}}}{(1 + INF_{\leq 2028}/100)^{t_{52002}}} - 1 \right), 4 \right) * 100, \quad (11.7),$$

$$INF_{\leq 2030} = КБД_{52003} - YTM_{52003}, \quad (11.8),$$

где:

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

Порядок округления показателей устанавливается Правилами определения СЧА.

Для всех периодов, начинающихся с 2031 года, в качестве прогноза инфляции используется экспертный прогноз инфляции.

### ***Прогнозные значения прочих переменных параметров***

Прогнозные значения ставок денежного рынка.

- ставка RUONIA
- ставка ROISfix
- ставка MosPrime Rate
- ставка РЕПО, по операциям Центрального банка Российской Федерации на срок до одного месяца (включительно)
- Ключевая ставка Центрального банка Российской Федерации
- ставка КБД
- доходность к погашению выпуска ОФЗ.

В Правилах определения СЧА фонд вправе установить применение фактических или форвардных ставок. Порядок использования форвардных ставок описывается ниже.

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

- a) В соответствии с условиями выпуска рассчитывается прогнозная дата определения ставки для i-ого купонного периода ( $d_{к\ у\ п}$ ).
- b) На основе данных эмиссионных документов определяется форвардная дата для i-го купонного периода:

$$date_{fi} = d_{к\ у\ п} + d_i \quad (11.9),$$

где:

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

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

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

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

$$t_i = \left( \frac{d_{к.у.п} - date}{365} \right) \quad (11.10),$$

где:

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

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

$date$  – дата оценки.

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

$$f_i = \left[ \frac{(1+g_{f_i})^{t_i+d_i}}{(1+G_i)^{t_i}} \right]^{\frac{1}{d_i}} - 1 \quad (11.11),$$

где:

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

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

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

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

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

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

#### Вариант № 2.6.4 В

Прогнозные значения «коротких» ставок денежного рынка (для плавающих процентных ставок на срок предоставления денежных средств до 1 месяца включительно)

- ставка RUONIA
- ставка ROISfix со сроками 1 неделя, 2 недели, 1 месяц
- ставка MosPrime Rate со сроками «overnight», 1 неделя, 2 недели, 1 месяц
- ставка РЕПО, по операциям Центрального банка Российской Федерации на срок до одного месяца (включительно)
- ключевая ставка Центрального банка Российской Федерации
- ставка КБД на срок до одного месяца (включительно).

Если в качестве переменного параметра предусмотрена плавающая процентная ставка сроком до 1 месяца, то прогнозное значение такого параметра ( $Rate_f$ ) рассчитывается по формуле (11.12) как

разница между Ставкой КБД в точке, соответствующей средневзвешенному сроку до погашения оцениваемого инструмента, и величиной «средней процентной маржи над стоимостью фондирования»:

$$Rate_f = (\text{КБД}_{\text{до погашения}} - \text{ср}M_{\text{СоФ}}), \quad (11.12)$$

$$\text{ср}M_{\text{СоФ}} = \text{ОКРУГЛ}(\text{СРЗНАЧ}(M_{\text{СоФ}}), 4), \quad (11.13)$$

$$M_{\text{СоФ}} = \text{FIX}_{\text{купон}} - \frac{(P - 1\,000)}{1\,000 \times t}, \quad (11.14),$$

где:

$\text{КБД}_{\text{до погашения}}$  - значение Ставки КБД в точке, соответствующей средневзвешенному сроку до погашения оцениваемого инструмента;

$\text{ср}M_{\text{СоФ}}$  - значение «средней процентной маржи над стоимостью фондирования», рассчитанное по формуле (g) на дату оценки инструмента как среднее арифметическое значений показателя «процентной маржи над стоимостью фондирования», рассчитанных по формуле (h), по корзине выпусков ОФЗ-ПК;

$M_{\text{СоФ}}$  - значение «процентной маржи над стоимостью фондирования», рассчитанное по формуле (h) для выпуска ОФЗ-ПК, входящего в корзину выпусков ОФЗ-ПК;

$\text{FIX}_{\text{купон}}$  - значение фиксированной части купона для выпуска ОФЗ-ПК (например, для выпуска 29010RMFS купон устанавливается в величине RUONIA + 1.60% и величина  $\text{FIX}_{\text{купон}}$  принимается равной 1.60%);

$P$  - цена (без учета купонного дохода) конкретного выпуска ОФЗ-ПК на дату расчета в рублях;

$t$  - средневзвешенный срок до погашения конкретного выпуска ОФЗ-ПК.

Корзина выпусков ОФЗ-ПК, включаемых в расчет  $\text{ср}M_{\text{СоФ}}$  устанавливается Правилами определения СЧА

Перечень выпусков ОФЗ-ПК, включаемых в расчет  $\text{ср}M_{\text{СоФ}}$ , пересматривается Фондом в следующих случаях:

- размещение новых выпусков ОФЗ-ПК;
- установление ранее неопределенных ставок купона на весь ожидаемый срок обращения ОФЗ-ПК, включенного в корзину.

Цена  $P$  выпуска ОФЗ-ПК определяется по данным Московской биржи, если она является активным рынком в отношении конкретной ОФЗ-ПК, в порядке, установленном для расчета цены уровня 1.

Если на дату расчета цена  $P$  конкретного выпуска ОФЗ-ПК не определена (в т.ч. по причине того, что Московская биржа не является в дату расчета активным рынком для выпуска), то такой выпуск ОФЗ-ПК не включается в расчет  $\text{ср}M_{\text{СоФ}}$ .

Примечание:

Показатель  $M_{COF}$  отражает премию свыше стоимости фондирования (по ставке денежного рынка - RUONIA), которую инвесторы закладывают при покупке ОФЗ. Таким образом, рыночные ожидания по стоимости фондирования (по прогнозному значению ставки RUONIA) возможно определить как разницу между значением КБД в точке, соответствующей средневзвешенному сроку до погашения данной ОФЗ и показателем  $M_{COF}$ .

Например, при ставке 5-летней ОФЗ в размере 8.57% и значения  $M_{COF}$  в размере 0.52% рыночные ожидания по среднему значению ставки RUONIA в течение 5 лет составят 8.02%.

Прогнозные значения ставок денежного рынка «средней» срочности (для плавающих процентных ставок на срок предоставления денежных средств от 1 месяца до 2 лет включительно)

К ставкам денежного рынка «средней» срочности относятся следующие плавающие процентные ставки, если они предусмотрены условиями выпуска оцениваемого инструмента:

- ставка ROISfix со сроками 2 месяца, 3 месяца, 6 месяцев;
- ставка MosPrime Rate со сроками 2 месяца, 3 месяца, 6 месяцев;
- ставка КБД на срок от 1 месяца до 2 лет (включительно).

Если в качестве переменного параметра предусмотрена плавающая процентная ставка сроком от 1 месяца до 2 лет, то прогнозное значение такого параметра ( $Rate_f$ ) рассчитывается по формуле (11.15) как прогнозное значение «короткой» ставки денежного рынка на анализируемом периоде, увеличенное на разницу между безрисковой доходностью «среднего» срока и «короткой» безрисковой доходностью:

$$Rate_f = (\text{КБД}_{\text{до погашения}} - \text{ср}M_{COF}) + (\text{КБД}_{\text{срочность ставки}} - \text{КБД}_{\text{1 день}}), \quad (11.15)$$

где:

$\text{КБД}_{\text{срочность ставки}}$  - значение Ставки КБД в точке, соответствующей срочности ставки денежного рынка (например, если значение ставки купона определяется как значение бескупонной доходности госбумаг на срок 24 месяца, то КБД для 2-х лет; если к MosPrimeBM – то КБД для 6 месяцев);

$\text{КБД}_{\text{1 день}}$  - значение Ставки КБД в точке, соответствующей сроку в 0.0027 года.

Примечание:

При определении значения  $\text{КБД}_{\text{срочность ставки}}$  точка, соответствующая срочности переменного параметра плавающей процентной ставки, определяется в порядке, установленном п.2 настоящей Методики.

Прогнозные значения «длинных» ставок рынка капитала (для плавающих процентных ставок на срок предоставления денежных средств свыше 2 лет)

К «длинным» ставкам рынка капитала относятся следующие плавающие процентные ставки, если они предусмотрены условиями выпуска оцениваемого инструмента:

- ставка КБД на срок свыше 2 лет;
- доходность к погашению выпуска ОФЗ.

Если в качестве переменного параметра используется плавающая процентная ставка сроком от 2-х лет, то прогнозное значение такого параметра ( $Rate_f$ ) принимается равным значению Ставки КБД в точке, соответствующей срочности такой плавающей процентной ставки (например, если значение

ставки купона определяется как значение бескупонной доходности госбумаг на срок 5 лет, то Ставка КБД рассчитывается для срока в 5 лет).

Примечание:

Если в качестве переменного параметра используется плавающая процентная ставка заимствования на рынке капитала («длинная» ставка), то рыночный риск изменения процентной ставки по инструменту отсутствует (присутствует только риск изменения кредитного спреда) и возможно применение построения прогнозных денежных потоков и их дисконтирования исходя из текущих процентных ставок по инструментам.

***Прогнозные значения прочих переменных параметров (помимо ставок денежного рынка)***

При отсутствии наблюдаемых данных о прогнозных значениях переменных параметров (например, рост ВВП) используется экспертный прогноз о будущих значениях переменного параметра (EIU, консенсус прогноз аналитиков Bloomberg, МЭР или другие доступные прогнозы). Используемый источник прогнозных данных указывается в Правилах определения СЧА.

### **Регламент расчета кредитного спреда для долговых ценных бумаг**

В соответствии с настоящим регламентом кредитный спред рассчитывается для (далее именуется долговой инструмент):

- долговой ценной бумаги, номинированной в рублях (за исключением государственных ценных бумаг РФ);
- депозитов в рублях.

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

- в зависимости от наличия или отсутствия кредитного рейтинга у выпуска<sup>12</sup> (а в его отсутствии у эмитента или поручителя) долговой ценной бумаги, определяется принадлежность ценной бумаги к одной из пяти рейтинговых групп, предусмотренных данным Регламентом;
- минимальное, максимальное и медианное значения кредитных спредов для долговой ценной бумаги принимаются равными соответствующим значениям кредитных спредов, рассчитанным для рейтинговой группы, к которой отнесена ценная бумага (за исключением ценных бумаг, отнесенных к V рейтинговой группе, для которых кредитный спред определяется в особом порядке, предусмотренном настоящим Регламентом).

Для целей расчета кредитного спреда осуществляется следующая последовательность действий в отношении депозита:

- в зависимости от наличия или отсутствия кредитного рейтинга у банка, в котором размещен депозит, определяется принадлежность депозита к одной из пяти рейтинговых групп;
- минимальное, максимальное и медианное значения кредитных спредов для депозита принимаются равными соответствующим значениям кредитных спредов, рассчитанным для рейтинговой группы, к которой отнесен депозит (за исключением ценных бумаг, отнесенных к V рейтинговой группе, для которых кредитный спред определяется в особом порядке, предусмотренном настоящим Регламентом).

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

### **1. Рейтинговые группы**

Фонд для определения рейтинговой группы долгового инструмента используют следующие рейтинги либо их комбинацию (в порядке убывания приоритета):

---

<sup>12</sup> Используется кредитный рейтинг по шкале рейтингового агентства, соответствующей валюте основного долга

- Рейтинги национальных рейтинговых агентств
- Внутренние кредитные рейтинги

Для целей определения кредитного спреда вводятся следующие рейтинговые группы:

**Рейтинговая группа I** – наивысший уровень кредитоспособности и степень надежности по сравнению с другими эмитентами, выпусками ценных бумаг или финансовыми обязательствами.

**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 фондом 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.

В случае выявления условий для пересмотра рейтинговых групп пересмотр рейтинговых групп и внесение изменений в Правила определения СЧА осуществляется не позднее 50 календарных дней с момента выявления такого факта. Мониторинг условий для пересмотра рейтинговых групп осуществляется ежеквартально.

## 2. Порядок определения принадлежности долгового инструмента к рейтинговой группе

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

Таблица 1. Пример сопоставления 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

В случае отсутствия у инструмента рейтинга российских рейтинговых агентств и наличия у Фонда информации о наличии у инструмента рейтинга международных рейтинговых агентств, Фонд вправе применить таблицу соответствия российских и международных рейтингов для определения принадлежности инструмента к рейтинговой группе из Таблицы.

Пример сопоставления рейтингов международных и российских рейтинговых агентств представлен ниже:

Рейтинги кредитных рейтинговых агентств					Рейтинговая группа
АКРА	Эксперт РА	Moody`s	S&P	Fitch	
AAA(RU)	ruAAA	Вaa3 и выше	BBB- и выше	BBB- и выше	I
AA+(RU)	ruAA+	Ba1	BB+	BB+	II
AA(RU)	ruAA				
AA-(RU)	ruAA-				
A+(RU)	ruA+	Ba3	BB-	BB-	III
A(RU)	ruA				
A-(RU)	ruA-				
BBB+(RU)	ruBBB+	B1	B+	B+	IV
BBB(RU)	ruBBB				
BBB-(RU)	ruBBB-				
Более низкий рейтинг/рейтинг отсутствует					V

Выбор рейтингов осуществляется согласно следующему порядку (приоритетность в порядке следования):

- Наибольший из актуальных рейтингов, присвоенных выпуску долговой ценной бумаги российскими рейтинговыми агентствами;
- При отсутствии соответствующих рейтингов у выпуска – наибольший из актуальных рейтингов, присвоенных эмитенту или поручителю/гаранту/заемщику (применительно к SPV) долговой ценной бумаги российскими рейтинговыми агентствами;
- 

При наличии у банка, в котором размещен депозит, нескольких рейтингов, присвоенных различными рейтинговыми агентствами, выбирается наибольший из имеющихся актуальных кредитных рейтингов.

### **3. Примеры определения кредитных спредов для рейтинговых групп**

Особенности определения кредитных спредов для I, II, III, IV рейтинговых групп

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

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

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 – 3 года, рейтинг  $\geq$  ruAAA)  
Тикер: RUCBTR3A3YNS  
Описание индекса: <https://www.moex.com/ru/index/RUCBTR3A3YNS>  
Архив значений: <https://www.moex.com/ru/index/RUCBTR3A3YNS/archive/>
- b. Индекс корпоративных облигаций (1 – 3 года, ruAA-  $\leq$  рейтинг  $<$  ruAAA)  
Тикер: RUCBTRAA3YNS  
Описание индекса: <https://www.moex.com/ru/index/RUCBTRAA3YNS>  
Архив значений: <https://www.moex.com/ru/index/RUCBTRAA3YNS/archive/>
- c. Индекс корпоративных облигаций (1 – 3 года, ruA-  $\leq$  рейтинг  $<$  ruAA-)  
Тикер: RUCBTRA3YNS  
Описание индекса: <https://www.moex.com/ru/index/RUCBTRA3YNS>  
Архив значений: <https://www.moex.com/ru/index/RUCBTRA3YNS/archive/>
- d. Индекс корпоративных облигаций (от 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/>

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

#### **Рейтинговая группа I:**

Рассчитывается кредитный спред  $S_{P\Gamma I}$  за каждый из 20 последних торговых дней (устанавливается в Правилах определения СЧА):

$$S_{P\Gamma I} = (Y_{RUCBTR3A3YNS} - КБД_{RUCBTR3A3YNS}) \times 100, \quad (12.1)$$

где:

$S_{P\Gamma I}$  - значения спреда, рассчитанные в базисных пунктах;

$Y_{RUCBTR3A3YNS}$  - доходность индекса RUCBTR3A3YNS, раскрытая Московской биржей;

$КБД_{RUCBTR3A3YNS}$  - значение Ставки КБД в точке, соответствующей дюрации индекса RUCBTR3A3YNS раскрытой Московской биржей.

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

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

#### **Рейтинговая группа II**

Рассчитывается кредитный спред  $S_{P \Gamma II}$  за каждый из 20 последних торговых дней (устанавливается в Правилах определения СЧА):

$$S_{P \Gamma II} = (Y_{RUCBTRAA3YNS} - КБД_{RUCBTRAA3YNS}) \times 100, \quad (12.2)$$

где:

$S_{P \Gamma II}$  - значения спреда, рассчитанные в базисных пунктах;

$Y_{RUCBTRAA3YNS}$  - доходность индекса RUCBTRAA3YNS, раскрытая Московской биржей;

$КБД_{RUCBTRAA3YNS}$  - значение Ставки КБД в точке, соответствующей дюрации индекса RUCBTRAA3YNS раскрытой Московской биржей.

Рассчитывается медианное значение кредитного спреда  $S_{P \Gamma II}^m$  за последние 20 торговых дней (устанавливается в Правилах определения СЧА) (медиана из полученного ряда  $S_{P \Gamma II}$ ).

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

### Рейтинговая группа III

Рассчитывается кредитный спред  $S_{P \Gamma III}$  за каждый из 20 последних торговых дней (устанавливается в Правилах определения СЧА):

$$S_{P \Gamma III} = (Y_{RUCBTRA3YNS} - КБД_{RUCBTRA3YNS}) \times 100, \quad (12.3)$$

где:

$S_{P \Gamma III}$  - значения спреда, рассчитанные в базисных пунктах;

$Y_{RUCBTRA3YNS}$  - доходность индекса RUCBTRA3YNS, раскрытая Московской биржей;

$КБД_{RUCBTRA3YNS}$  - значение Ставки КБД в точке, соответствующей дюрации индекса RUCBTRA3YNS раскрытой Московской биржей.

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

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

### Рейтинговая группа IV

Рассчитывается кредитный спред  $S_{P \Gamma IV}$  за каждый из 20 последних торговых дней (устанавливается в Правилах определения СЧА):

$$S_{P \Gamma IV} = (Y_{RUCBTRBBBNS} - КБД_{RUCBTRBBBNS}) \times 100, \quad (12.3)$$

где:

$S_{P \Gamma IV}$  - значения спреда, рассчитанные в базисных пунктах;

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

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

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

При расчете значения медианного кредитного спреда  $S_{P \Gamma IV}^m$  промежуточные округления значений  $S_{P \Gamma IV}$  не производятся. Полученное медианное значение кредитного спреда  $S_{P \Gamma IV}^m$  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  $S_{P \Gamma V}$  рассчитывается на индивидуальной основе для каждого долгового инструмента.

Допустимо определять значение кредитного спреда V рейтинговой группы по следующей формуле:

$$S_{P \Gamma V} = (Y_{RUCBITRL2} - КБД_{RUCBITRL2}) \times 100 \quad (12.4.1)$$

$$S_{P \Gamma V} = (Y_{RUCBITRL3} - КБД_{RUCBITRL3}) \times 100 \quad (12.4.2)$$

где:

$S_{P \Gamma V}$  - значения спреда, рассчитанные в базисных пунктах

$Y_{RUCBITRL2}$  - доходность индекса RUCBITRL2, раскрытая Московской биржей;

$КБД_{RUCBITRL2}$  - значение Ставки КБД в точке, соответствующей дюрации индекса RUCBITRL2 раскрытой Московской биржей.

$Y_{RUCBITRL3}$  - доходность индекса RUCBITRL3, раскрытая Московской биржей;

$КБД_{RUCBITRL3}$  - значение Ставки КБД в точке, соответствующей дюрации индекса RUCBITRL3 раскрытой Московской биржей.

Формула 4.1 используется для долговых ценных бумаг входящих в котировальный уровень 2 ПАО «Московская биржа». Формула 4.2 используется для долговых ценных бумаг входящих в котировальный уровень 3 ПАО «Московская биржа».

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

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

Допустимы иные обоснованные варианты расчета кредитного спреда и порядка распределения долговых инструментов по кредитным группам, согласованные со специализированным депозитарием.

#### 4. 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 Регламентом;
- 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 -  $\text{Min}(\alpha)$ , максимального значения кредитного спреда -  $\text{Max}(\beta)$ ) 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 за субординированность (если применимо к анализируемому инструменту).

Итоговые диапазоны кредитных спредов приведены в Таблице 2.

Расчет диапазона кредитных спредов для V рейтинговой группы не выполняется.

**Таблица 2. Диапазон кредитных спредов.**

Диапазон кредитных спредов		
Min ( $\alpha$ )	Медиана	Max ( $\beta$ )
Рейтинговая группа I		
0 + премия	$S_{P\Gamma I}^m$ + премия	$2 \times S_{P\Gamma I}^m$ + премия
Рейтинговая группа II		
$S_{P\Gamma I}^m$ + премия	$S_{P\Gamma II}^m$ + премия	$(2 \times S_{P\Gamma II}^m - S_{P\Gamma I}^m) +$ премия
Рейтинговая группа III		

$S_{P\Gamma II}^m + \text{премия}$	$S_{P\Gamma III}^m + \text{премия}$	$(2 \times S_{P\Gamma III}^m - S_{P\Gamma II}^m) + \text{премия}$
Рейтинговая группа IV		
$S_{P\Gamma III}^m + \text{премия}$	$S_{P\Gamma IV}^m + \text{премия}$	$(2 \times S_{P\Gamma IV}^m - S_{P\Gamma III}^m) + \text{премия}$

Примечание:

В Таблице 2 значение показателя «премия» принимается равным значению премии за субординированность для субординированных депозитов и субординированных облигаций кредитных организаций в случае отсутствия рейтинга выпуска, и равным 0 в остальных случаях.