

Методические рекомендации НАУФОР по определению сводного индикатора риска, возможных сценариев доходности финансовых инструментов и представлению соответствующей информации в паспортах структурных финансовых инструментов

Настоящие методические рекомендации разработаны в целях реализации положений внутреннего стандарта НАУФОР «Требования к взаимодействию с физическими лицами при предложении финансовых инструментов, а также услуг по совершению необеспеченных сделок» о представлении в паспортах структурных финансовых инструментов сводного индикатора риска и возможных сценариев доходности.

Раздел 1. Методология определения сводного индикатора риска

Часть 1. Оценка рыночного риска

Определение рыночного риска (PP)

1. Рыночный риск измеряется аннуализированной (приведенной к годовому базису) волатильностью, соответствующей стоимости под риском (VaR) с доверительной вероятностью 97,5% в течение рекомендованного периода владения инструментом, если не указано иное. VaR — это процент от инвестированной суммы, который возвращается розничному инвестору.

2. Структурному финансовому инструменту должен быть определен класс PP в соответствии со следующей таблицей:

Класс PP	VaR – эквивалентная волатильность (VEV)
1	< 0,5 %
2	0,5 % - 5,0 %
3	5,0 % - 12 %
4	12 % - 20 %
5	20 % - 30 %
6	30 % - 80 %
7	> 80 %

Категории структурных финансовых инструментов для целей оценки рыночного риска

3. Для целей определения рыночного риска структурные финансовые инструменты делятся на четыре категории.

4. К категории 1 относятся:

(а) структурные финансовые инструменты, в которых инвесторы могут потерять больше, чем инвестировали;

(б) структурные финансовые инструменты, подпадающих под одну из следующих категорий:

поставочные или расчетные опционы, фьючерсы, свопы, форварды и любые другие производные финансовые инструменты на ценные бумаги, валюты, процентные ставки или доходность, квоты на выбросы или другие производные инструменты, финансовые индексы или финансовые показатели,

опционы, фьючерсы, свопы, форварды и любые другие производные финансовые инструменты на товары, расчеты по которым должны производиться денежными средствами или могут быть произведены денежными средствами по выбору одной из сторон, кроме случаев неисполнения обязательств или иного события прекращения;

опционы, фьючерсы, свопы и любые другие производные финансовые инструменты на товары, расчеты по которым возможны путем поставки при условии, что они торгуются на регулируемом рынке, многосторонней торговой площадке (MTF) или организованной торговой системе (OTF), за исключением оптовых продаваемых энергетических продуктов на организованной торговой системе (OTF), который должен быть физически поставлен;

опционы, фьючерсы, свопы, форварды и любые другие производные финансовые инструменты на товары, предполагающие физическую поставку, иные, чем указаны выше,

производные финансовые инструменты на кредитный риск;

финансовые контракты на разницу цен;

опционы, фьючерсы, свопы, форварды и любые другие производные финансовые инструменты на климатические переменные, фрахтовые ставки или темпы инфляции или другие официальные экономические статистические данные, расчеты по которым должны производиться денежными средствами или могут быть произведены денежными средствами по выбору одной из сторон, кроме случаев неисполнения обязательств или иного события прекращения, а также любые другие производные финансовые инструменты на активы, которые торгуются на регулируемом рынке, многосторонней торговой площадке (MTF) или организованной торговой системе (OTF);

(в) структурные финансовые инструменты, цены на которые или цены на базовые активы которых определяются реже, чем ежемесячно, или для которых нет соответствующего контрольного показателя (benchmark) или косвенного показателя (proxу), или чей соответствующий контрольный показатель (benchmark) или косвенный показатель (proxу) оценивается реже, чем ежемесячно.

5. Категория 2 включает в себя структурные финансовые инструменты, которые либо напрямую, либо на синтетической основе предполагают зависимость от цен базовых активов без использования кредитного плеча, или с использованием кредитного плеча в постоянном кратном размере от цен этих базовых активов, в случаях, когда для структурных финансовых инструментов доступны исторические ежедневные цены не менее двух лет, или исторические еженедельные цены не менее четырех лет, или ежемесячные цены не менее пяти лет, или если доступны соответствующие контрольные показатели (benchmarks) или косвенные показатели (proxies), при условии, что такие контрольные показатели (benchmarks) или косвенные показатели (proxies) соответствуют тем же критериям для длины и периодичности ценовой истории.

6. Категория 3 включает в себя структурные финансовые инструменты, стоимость которых отражает цены базовых активов, но не как постоянное кратное ценам этих базовых активов, в случаях, когда доступны ежедневные цены базовых активов не менее 2 лет, еженедельные цены не менее 4 лет или ежемесячные цены не менее 5 лет или, если доступны соответствующие контрольные показатели (benchmarks) или косвенные показатели (proxies), при условии, что такие контрольные показатели (benchmarks) или косвенные показатели (proxies) соответствуют тем же критериям для длины и периодичности ценовой истории.

7. Категория 4 включает в себя структурные финансовые инструменты, стоимость которых частично зависит от факторов, не наблюдаемых на рынке, включая страховые структурные финансовые инструменты, которые распределяют часть прибыли эмитента (создателя) структурного финансового инструмента среди розничных инвесторов.

Использование соответствующих контрольных показателей (benchmarks) или косвенных показателей (proxies) для определения категорий структурных финансовых инструментов

Если эмитент (создатель) структурного финансового инструмента использует соответствующие контрольные показатели (benchmarks) или косвенные показатели (proxies), эти контрольные показатели (benchmarks) или косвенные показатели (proxies) должны быть репрезентативными активам или вложениям, которые определяют доходность структурного финансового инструмента. Эмитент (создатель) структурного финансового инструмента должен задокументировать использование таких контрольных показателей (benchmarks) или косвенных показателей (proxies).

Определение класса PP для 1 категории структурных финансовых инструментов

8. Класс PP для структурных финансовых инструментов категории 1 должен быть 7, за исключением структурных финансовых инструментов, указанных в подпункте «в» пункта 4 настоящего раздела, для которых класс PP должен быть 6.

Определение класса PP для 2 категории структурных финансовых инструментов

9. VaR рассчитывается исходя из моментов времени наблюдаемого распределения доходности структурного финансового инструмента или его контрольного показателя (benchmark) или косвенного показателя (proxу) за последние 5 лет. Минимальная частота наблюдений – ежемесячно. Если цены доступны на ежедневной основе, частота должна быть ежедневной. Если цены доступны на еженедельной основе, частота должна быть еженедельной. Если цены доступны два раза в месяц, частота должна быть два раза в месяц.

10. Если данные о ежедневных ценах за период в 5 лет недоступны, может быть использован более короткий период. Для ежедневных наблюдений за ценой структурного финансового инструмента или его контрольного показателя (benchmark), или косвенного показателя (проху) должны быть данные о наблюдаемой доходности как минимум за 2 года. Для еженедельных наблюдений за ценой структурного финансового инструмента должны быть данные за период не менее 4 лет. Для ежемесячных наблюдений за ценой структурного финансового инструмента должны быть данные за период не менее 5 лет.

11. Доходность за каждый период определяется как натуральный логарифм отношения цены закрытия рынка в конце текущего периода к цене закрытия рынка в конце предыдущего периода.

12. VaR по доходности рассчитывается как разложение Корниша-Фишера следующим образом:

$$\text{VaR}_{\text{RETURN SPACE}} = \sigma \sqrt{N} * \left(-1,96 + 0,474 * \mu_1 / \sqrt{N} - 0,0687 * \mu_2 / N + 0,146 * \mu_1^2 / N \right) - 0,5 \sigma^2 N$$

где N - количество торговых периодов в рекомендуемом периоде владения финансовым инструментом; и σ , μ_1 , μ_2 - соответственно волатильность, коэффициенты асимметрии и эксцесса, определенные, исходя из закона распределения доходности. Волатильность, коэффициенты асимметрии и эксцесса рассчитываются на основе моментов закона распределения доходности в соответствии со следующим:

- нулевой момент, M_0 , представляет собой подсчет количества наблюдений за период согласно пункту 10 настоящего раздела.
- первый момент, M_1 , является средним из всех наблюдаемых возвратов в выборке.
- второй M_2 , третий M_3 и четвертый M_4 моменты определяются стандартным образом:

$$M_2 = \sum_i (r_i - M_1)^2 / M_0$$

$$M_3 = \sum_i (r_i - M_1)^3 / M_0$$

$$M_4 = \sum_i (r_i - M_1)^4 / M_0$$

где r_i - доходность, измеренная за i-й период в истории доходностей.

- волатильность σ определяется выражением $\sqrt{M_2}$

- коэффициент асимметрии μ_1 равен M_3 / σ^3 .

- коэффициент эксцесса μ_2 равен $M_4 / \sigma^4 - 3$.

13. VEV рассчитывается следующим образом:

$$\text{VEV} = \left\{ \sqrt{(3,842 - 2 * \text{VaR}_{\text{RETURN SPACE}}) - 1,96} \right\} / \sqrt{T}$$

где T - продолжительность рекомендуемого периода владения финансовым инструментом в годах.

14. Для структурных финансовых инструментов, которые управляются в соответствии с инвестиционной политикой или стратегиями, которые преследуют определенные цели получения вознаграждения за счет участия в гибком инвестировании в различные классы финансовых активов (например, и на рынке акций и на рынке инструментов с фиксированным доходом), VEV должен определяться следующим образом:

(а) если в течение периода, указанного в пункте 10 настоящего раздела, инвестиционная политика не пересматривалась, то должен использоваться наивысший VEV из следующих:

(1) VEV, рассчитанный в соответствии с пунктами 9–13 настоящего раздела;

(2) VEV доходностей проформной совокупности активов, которая согласуется с соответствующим распределением активов на момент расчета;

(3) VEV, который соответствует лимиту риска капитала, если таковой имеется и это уместно.

(б) если инвестиционная политика была пересмотрена в течение периода, указанного в пункте 10 настоящего раздела, VEV, который должен использоваться, является самым высоким из VEV, указанных в пунктах (а) (2) и (3).

15. Структурный финансовый инструмент должен быть отнесен к классу PP, как указано в пункте 2 настоящего раздела, в зависимости от VEV. В случае, если в отношении структурного финансового инструмента имеются только ежемесячные данные о ценах, класс PP, присвоенный в соответствии с пунктом 2 настоящего раздела, должен быть увеличен на один дополнительный класс.

Определение класса PP для 3 категории структурных финансовых инструментов

16. VaR по цене рассчитывается на основе распределения стоимости структурного финансового инструмента в конце рекомендуемого периода владения. Распределение должно быть получено путем моделирования цены или цен, которые определяют стоимость структурного финансового инструмента, в конце рекомендуемого периода владения. VaR рассчитывается как стоимость структурного финансового инструмента с доверительной вероятностью 97,5% на конец рекомендованного периода владения, дисконтированная до текущей даты с использованием ожидаемого безрискового дисконтного фактора с текущей даты до конца рекомендуемого периода владения.

17. VEV рассчитывается следующим образом:

$$VEV = \left\{ \sqrt{(3,842 - 2 * \ln (VaR_{PRICE SPACE})) - 1,96} \right\} / \sqrt{T}$$

где T - продолжительность рекомендуемого периода владения в годах. Только в тех случаях, когда инструмент выкупается или прекращается (погашается) до окончания рекомендованного периода владения в соответствии с моделированием, в расчетах используется период в годах до выкупа или прекращения (погашения).

18. Структурный финансовый инструмент должен быть отнесен к классу PP, как указано в пункте 2 настоящего раздела, в зависимости от VEV. В случае, если в отношении структурного финансового инструмента имеются только ежемесячные данные о ценах, класс PP, присвоенный в соответствии с пунктом 2 настоящего раздела, должен быть увеличен на один дополнительный класс.

19. Минимальное количество шагов моделирования должно быть 10 000.

20. Моделирование основано на начальной загрузке ожидаемого распределения цен или уровней цен для базовых активов структурного финансового инструмента из наблюдаемого распределения доходов по этим активам с заменой.

21. Для целей моделирования, указанного в пунктах с 16 по 20 настоящего раздела, существует два типа рыночных переменных, которые могут влиять на стоимость структурного финансового инструмента: спотовые цены (или уровни цен) и кривые.

22. Для каждого моделирования спотовой цены (или уровня) эмитент (создатель) структурного финансового инструмента должен:

- (а) рассчитать доход за каждый наблюдаемый период за последние 5 лет или за годы, указанные в пункте 6 настоящего раздела, путем взятия логарифма от цены в конце каждого периода, деленной на цену в конце предыдущего периода;
- (б) случайным образом выбрать один наблюдаемый период, который соответствует доходу для всех базовых активов для каждого смоделированного периода в рекомендуемом периоде владения (один и тот же наблюдаемый период может использоваться более одного раза в одном и том же моделировании);
- (в) рассчитать доход для каждого базового актива, суммируя доходы за выбранные периоды и корректируя рассчитываемый доход, чтобы гарантировать, что ожидаемый доход, измеренный на основе смоделированного распределения доходности, является нейтральным с точки зрения риска ожиданием дохода за рекомендуемый период владения. Окончательное значение дохода определяется следующим образом:

$$\text{Return} = E [\text{Return}_{\text{risk-neutral}}] - E [\text{Return}_{\text{measured}}] - 0,5\sigma^2N - \rho\sigma\sigma_{\text{ccy}}N$$

где:

- второй член корректирует влияние среднего значения наблюдаемых доходов;
- третий член корректирует влияние дисперсии наблюдаемых доходов;
- последний член корректирует квантовое влияние, если валюта страйка отличается от валюты актива. Условия, способствующие корректировке, следующие:
 - ρ - корреляция между ценой актива и соответствующим курсом валюты, измеренная в течение рекомендованного периода владения;
 - σ - измеренная волатильность актива;
 - σ_{ccy} - измеренная волатильность курса валюты.

(г) рассчитать цену каждого базового актива, взяв экспоненту от дохода.

23. Для кривых используется Метод главных компонент (PCA), чтобы гарантировать, что моделирование движений каждой точки на кривой в течение длительного периода приводит к получению соответствующей кривой.

а) Метод главных компонент (PCA) выполняется следующим способом:

- (1) сбор исторической записи точек срока, которые определяют кривую для каждого торгового периода за последние 5 лет или за годы, указанные в пункте 6 настоящего раздела;
- (2) обеспечение того, чтобы каждая точка срока была положительной - при наличии отрицательной точки все точки сдвигаются на минимальное целое число или процент, чтобы обеспечить положительные значения для всех точек;
- (3) расчет дохода за каждый период для каждой точки срока путем вычисления натурального логарифма отношения между ценой / уровнем на конец каждого наблюдаемого периода и ценой / уровнем на конец предыдущего периода;
- (4) корректировка доходов, наблюдаемых в каждой точке срока, так, чтобы результирующий набор доходностей в каждой точке срока имел нулевое среднее значение;

- (5) вычисление ковариационной матрицы между различными сроками путем суммирования доходов;
- (6) вычисление собственных векторов и собственных значений ковариационной матрицы;
- (7) выбор собственных векторов, которые соответствуют трем наибольшим собственным значениям;
- (8) формирование матрицы с 3 столбцами, где первый столбец является собственным вектором с наибольшим собственным значением; средний столбец - это собственный вектор со вторым по величине собственным значением, а последний столбец - это собственный вектор с третьим по величине собственным значением;
- (9) проецирование доходов на 3 главных собственных вектора, вычисленных на предыдущем этапе, путем умножения матрицы доходов $N \times M$, полученной в пункте (4), на матрицу $M \times 3$ собственных векторов, полученную в пункте (8);
- (10) вычисление матрицы доходов, которая будет использоваться в моделировании, путем умножения результатов в точке (9) на транспонированную матрицу собственных векторов, полученную в точке (8). Это набор значений, которые будут использоваться при моделировании.
- (б) Моделирование кривой выполняется следующим образом:
- (1) временной шаг в моделировании составляет один период. Для каждого периода наблюдения в рекомендуемом периоде владения случайным образом выбирается строка из рассчитанной матрицы доходов. Доход для каждой точки срока, T , представляет собой сумму по выбранным строкам столбца, соответствующему точке срока, T .
- (2) смоделированная ставка для каждой точки срока T - это текущая ставка в точке T :
- умноженная на экспоненту моделируемого дохода,
 - скорректированная с учетом любых сдвигов, используемых для обеспечения положительных значений для всех точек срока, и
 - скорректированная таким образом, чтобы ожидаемое среднее значение соответствовало текущим ожиданиям по ставке в точке срока T в конце рекомендуемого периода владения.

24. Для структурных финансовых инструментов категории 3, которые характеризуются безусловной защитой капитала, эмитент (создатель) структурных финансовых инструментов может исходить из того, что VaR с доверительной вероятностью 97,5% равен уровню безусловной защиты капитала в конце рекомендуемого периода владения, дисконтированному до текущей даты с использованием ожидаемого безрискового фактора дисконтирования.

Определение класса PP для 4 категории структурных финансовых инструментов

25. Если доходность структурного финансового инструмента зависит от фактора или факторов, которые не наблюдаются на рынке или в некоторой степени находятся под контролем эмитента (создателя) структурного финансового инструмента, или указанное относится к компоненту структурного финансового инструмента, эмитент (создатель) структурного финансового инструмента должен следовать методу, описанному в этом разделе, чтобы учесть этот фактор или факторы.

26. Различные компоненты структурного финансового инструмента, которые определяют доходность структурного финансового инструмента, должны быть идентифицированы, чтобы те компоненты, которые полностью или частично зависят от фактора или факторов, которые не наблюдаются на рынке, обрабатывались соответствующими методами, изложенными в данном разделе для структурных финансовых инструментов категорий 1, 2 или 3. Для каждого из этих компонентов должен быть рассчитан VEV.

27. Компонент структурного финансового инструмента, который полностью или частично зависит от фактора или факторов, которые не наблюдаются на рынке, должен соответствовать надежным и общепризнанным отраслевым и нормативным стандартам для определения соответствующих ожиданий в отношении будущего

вклада этих факторов и неопределенности, которая может существовать в отношении этого вклада. Если компонент не полностью зависит от фактора, который не наблюдается на рынке, для учета рыночных факторов должна использоваться методология начальной загрузки, как это установлено для структурных финансовых инструментов категории 3. VEV для компонента структурного финансового инструмента должен быть результатом сочетания методологии начальной загрузки и надежных и хорошо признанных отраслевых и нормативных стандартов для определения соответствующих ожиданий в отношении будущего вклада этих факторов, которые не наблюдаются на рынке.

28. VEV каждого компонента структурного финансового инструмента должен быть взвешен пропорционально, чтобы получить общую VEV структурного финансового инструмента. При взвешивании компонентов необходимо учитывать особенности инструмента. В случаях, когда это уместно, следует учитывать алгоритмы инструмента, снижающие рыночный риск, а также особенности составляющей, которая формирует прибыль.

29. Для структурного финансового инструмента категории 4, которые характеризуются безусловной защитой капитала, эмитент (создатель) структурного финансового инструмента может исходить из того, что VaR с доверительной вероятностью 97,5% равен уровню безусловной защиты капитала в конце рекомендуемого периода владения, дисконтированному до текущей даты с использованием ожидаемого безрискового фактора дисконтирования.

Часть 2. Методика оценки кредитного риска

I. Общие требования

30. Структурный финансовый инструмент или его базовые активы, или экспозиция должны быть оценены в отношении кредитного риска, если доход по структурному финансовому инструменту или его базовым активам, или экспозиции зависит от кредитоспособности эмитента (создателя) или стороны, обязанной прямо или косвенно произвести соответствующие платежи в пользу инвестора. Структурный финансовый инструмент с PP 7 не требует оценки кредитного риска.

31. Если лицо напрямую обязуется произвести платеж розничному инвестору по структурному финансовому инструменту, кредитный риск должен оцениваться для лица, которое является прямым должником.

32. Если все платежные обязательства должника или одного или нескольких косвенных должников безоговорочно и безотзывно гарантированы другим лицом (гарантом), может использоваться оценка кредитного риска гаранта, если она более высока, чем оценка кредитного риска соответствующего должника или должников.

33. Для структурных финансовых инструментов, которые подвержены влиянию базовых активов или методик, включая структурные финансовые инструменты, которые сами по себе влекут кредитный риск или, в свою очередь, подвергают кредитному риску базовые активы, кредитный риск должен оцениваться как в отношении самого структурного финансового инструмента, так и в отношении его базовых активов или экспозиции, включая экспозицию на другие структурные финансовые инструменты на сквозной основе и, при необходимости, с применением каскадной оценки.

34. Если кредитный риск возникает исключительно на уровне базовых активов или экспозиции, включая экспозицию на другие структурные финансовые инструменты, кредитный риск должен оцениваться не на уровне самого структурного финансового инструмента, а на уровне этих базовых активов или экспозиции на сквозной основе. Если структурный финансовый инструмент является инвестиционным фондом (UCITS) или альтернативным инвестиционным фондом (AIF), считается, что UCITS или AIF не влекут за собой кредитного риска, тогда как базовые активы или экспозиция UCITS или AIF должны при необходимости оцениваться.

35. Если структурный финансовый инструмент имеет в основе несколько базовых активов, влекущих за собой кредитный риск, кредитный риск каждого базового актива с экспозицией 10% или более от общих активов или стоимости структурного финансового инструмента, должен оцениваться отдельно.

36. Для целей оценки кредитного риска предполагается, что базовые активы в виде или экспозиция на биржевые производные финансовые инструменты или внебиржевые производные финансовые инструменты, в отношении которых осуществляется клиринг, не несут кредитного риска. Предполагается, что кредитный риск не возникнет, если подверженность риску полностью и надлежащим образом обеспечена, или если необеспеченные позиции, влекущие за собой кредитный риск, составляют менее 10% от общих активов или стоимости структурного финансового инструмента.

II. Оценка кредитного риска

Кредитная оценка должников

37. Если возможно, эмитент (создатель) структурного финансового инструмента должен заранее определить одну или несколько внешних организаций, осуществляющих кредитную оценку (ECAI), сертифицированных

или зарегистрированных в установленном порядке, чьи кредитные оценки будут последовательно использоваться для оценки кредитного риска. Если в соответствии с этой политикой доступно несколько оценок кредитоспособности, следует использовать средний рейтинг, по умолчанию меньшее из двух средних значений в случае четного числа оценок.

38. Уровень кредитного риска структурного финансового инструмента и каждого соответствующего должника оценивается на основе, если применимо:

- (а) кредитной оценки, присвоенной структурному финансовому инструменту внешней организацией, осуществляющей кредитную оценку;
- (б) кредитной оценки, присвоенной соответствующему должнику внешней организацией, осуществляющей кредитную оценку;
- (с) при отсутствии оценки кредитоспособности согласно пункту (а) или (б) или обоим, оценка кредитоспособности по умолчанию, как изложено в пункте 43 настоящего раздела.

Распределение оценок кредитоспособности по уровням кредитного качества

39. Распределение кредитных оценок внешней организацией, осуществляющей кредитную оценку по объективной шкале уровней кредитного качества должно основываться на установленных требованиях.

40. В случае оценки кредитных рисков на сквозной основе, присвоенный уровень кредитного качества должен соответствовать средневзвешенным уровням кредитного качества каждого соответствующего должника, для которого необходимо провести кредитную оценку, пропорционально общей сумме активов, которую они ответственно представляют.

41. В случае оценки кредитных рисков на каскадной основе, все подверженности кредитному риску должны оцениваться отдельно для каждого уровня, и итоговый уровень кредитного качества должен быть наивысшим уровнем кредитного качества, при том понимании, что между уровнями кредитного качества «1» и «3», наибольший уровень из двух «3».

42. Уровень кредитного качества в соответствии с пунктом 38 настоящего раздела должен быть скорректирован в соответствии со сроком погашения или рекомендуемым периодом владения структурным финансовым инструментом в соответствии со следующей таблицей, за исключением случаев, когда была назначена кредитная оценка, отражающая этот срок погашения или рекомендованный период владения):

Уровень кредитного качества согласно пункту 38 настоящего раздела	Скорректированный уровень кредитного качества в случае, если срок погашения структурного финансового инструмента или рекомендуемый период владения, когда структурный финансовый инструмент не имеет срока погашения, составляет до одного года.	Скорректированный уровень кредитного качества в случае, если срок погашения структурного финансового инструмента или рекомендуемый период его владения, когда структурный финансовый инструмент не имеет срока погашения, варьируется от одного года до 12 лет	Скорректированный уровень кредитного качества в случае, если срок погашения структурного финансового инструмента или рекомендуемый период владения, если структурный финансовый инструмент не имеет срока погашения, превышает 12 лет
0	0	0	0
1	1	1	1
2	1	2	2
3	2	3	3
4	3	4	5

5	4	5	6
6	6	6	6

43. Если у должника нет внешних кредитных оценок, оценка кредитного качества, указанная в пункте 38 настоящего раздела, должна быть:

- (а) уровень 3 кредитного качества, если должник регулируется как кредитная организация или страховая компания в соответствии с применимым законодательством Союза или правовой базой, считающейся эквивалентной в соответствии с законодательством Союза, и если рейтинг кредитного качества государства-члена, в котором зарегистрирован должник, имеет уровень 3;
- (б) уровень 5 кредитного качества для любого другого должника.

III. Показатели кредитного риска

44. Структурный финансовый инструмент должен быть отнесен к показателю кредитного риска (ПКР) по шкале от 1 до 6 на основе таблицы сопоставления, изложенной в пункте 45 настоящего раздела, и путем применения факторов снижения кредитного риска в соответствии с пунктами 46, 47, 48 и 49 настоящего раздела, или факторы увеличения кредитного риска в соответствии с пунктами 50 и 51 настоящего раздела, в зависимости от ситуации.

45. Таблица преобразования уровней кредитного качества в ПКР:

Скорректированный уровень кредитного качества	Показатель кредитного риска
0	1
1	1
2	2
3	3
4	4
5	5
6	6

46. ПКР может быть присвоено значение 1, если активы структурного финансового инструмента или соответствующее обеспечение, или активы, обеспечивающие платежное обязательство по структурному финансовому инструменту, одновременно соответствуют следующим условиям:

- (а) в любое время до наступления срока погашения, имеется имущество, эквивалентное платежным обязательствам по структурному финансовому инструменту перед инвесторами;
- (б) это имущество хранится у третьей стороны на отдельном счете в соответствии с применимым законодательством;
- (в) ни при каких обстоятельствах это имущество не доступно другим кредиторам эмитента (создателя) инструмента в соответствии с действующим законодательством.

47. ПКР может быть присвоено значение 2, если активы структурного финансового инструмента или соответствующее обеспечение, или активы, обеспечивающие платежное обязательство по структурному финансовому инструменту, одновременно соответствуют следующим условиям:

- (а) в любое время до наступления срока погашения, имеется имущество, эквивалентное платежным обязательствам по структурному финансовому инструменту перед инвесторами;
- (б) имущество идентифицировано и хранится на счетах или в регистрах в соответствии с применимым законодательством;
- (в) таким образом, чтобы требования розничных инвесторов имели приоритет над требованиями других кредиторов эмитента (создателя) структурного финансового инструмента или стороны, обязанной прямо или косвенно произвести соответствующие платежи инвестору.

48. Если кредитный риск должен оцениваться на сквозной или каскадной основе, смягчающие факторы в соответствии с пунктами 46 и 47 настоящего раздела также могут применяться при оценке кредитного риска в отношении каждого основного должника.

49. Если структурный финансовый инструмент не соответствует критериям пункта 47 настоящего раздела, ПКР в соответствии с пунктом 45 настоящего раздела может быть уменьшен на один класс, если требования розничных инвесторов имеют приоритет над требованиями обычных кредиторов в соответствии с применимым законодательством в отношении эмитента (создателя) или стороны структурного финансового инструмента, обязанной производить, прямо или косвенно, соответствующие платежи инвестору, в той мере, в какой на должника распространяются соответствующие пруденциальные требования в отношении обеспечения соответствия активов и обязательств.

50. ПКР согласно пункту 45 настоящего раздела увеличивается на два класса, если требование розничного инвестора является субординированным по отношению к требованиям старших кредиторов.

51. ПКР согласно пункту 45 настоящего раздела должен быть увеличен на три класса, если структурный финансовый инструмент является частью собственных средств должника по структурному финансовому инструменту в соответствии с применимым законодательством.

Часть 3. Объединение рыночного и кредитного риска в сводный индикатор риска

52. Сводный индикатор риска (СИР) присваивается в соответствии с комбинацией ПКР и классов РР в соответствии со следующей таблицей:

класс РР ПКР	РР1	РР2	РР3	РР4	РР5	РР6	РР7
ПКР1	1	2	3	4	5	6	7
ПКР2	1	2	3	4	5	6	7
ПКР3	3	3	3	4	5	6	7
ПКР4	5	5	5	5	5	6	7
ПКР5	5	5	5	5	5	6	7

ПКР6	6	6	6	6	6	6	7
------	---	---	---	---	---	---	---

Мониторинга данных, имеющих отношение к сводному индикатору риска

53. Эмитент (создатель) структурного финансового инструмента должен отслеживать рыночные данные, относящиеся к расчету класса РР, и, если класс РР изменяется на другой класс РР, эмитент (создатель) структурного финансового инструмента должен отнести соответствующий класс РР к классу РР, которому структурный финансовый инструмент соответствует по большинству критериев в течение предыдущих четырех месяцев.

54. Эмитент (создатель) структурного финансового инструмента должен также отслеживать критерии кредитного риска, относящиеся к расчету ПКР, и, если в соответствии с этими критериями ПКР изменится на другой класс ПКР, структурный финансовый инструмент должен быть отнесен к соответствующему классу ПКР.

55. Проверка класса РР всегда должна проводиться после решения эмитента (создателя) структурного финансового инструмента в отношении инвестиционной политики и / или стратегии структурного финансового инструмента. В таких обстоятельствах любые изменения класса РР следует рассматривать как новое определение класса РР структурного финансового инструмента и, следовательно, выполняться в соответствии с общими правилами, касающимися определения класса РР для категории структурного финансового инструмента.

Часть 4. Риск ликвидности

56. Структурный финансовый инструмент считается имеющим существенный риск ликвидности, если выполняется любой из следующих критериев:

- (а) структурный финансовый инструмент допущен к торгам на вторичном рынке или в альтернативной системе ликвидности, и отсутствует заявленная ликвидность, предлагаемая маркет-мейкерами или эмитентом (создателем) структурного финансового инструмента, так что ликвидность зависит только от наличия покупателей и продавцов на вторичном рынке или в альтернативной системе ликвидности, принимая во внимание, что регулярная торговля инструментом в один момент времени не гарантирует регулярной торговли тем же инструментом в любой другой момент времени;
- (б) средний профиль ликвидности базовых активов значительно ниже, чем обычная частота выплат по структурному финансовому инструменту, когда и в той мере, в какой ликвидность, предлагаемая структурным финансовым инструментом, обусловлена реализацией (погашением) его базовых активов;
- (в) эмитент (создатель) структурного финансового инструмента считает, что розничный инвестор может столкнуться со значительными трудностями с точки зрения времени или затрат на возврат инвестиций в течение срока существования инструмента, в зависимости от конкретных рыночных условий.

57. Структурный финансовый инструмент считается неликвидным, независимо от того обусловлено ли это его условиями или иными обстоятельствами, если выполняется любой из следующих критериев:

- (а) Структурный финансовый инструмент не допущен к торгам на вторичном рынке, и эмитент (создатель) структурного финансового инструмента или третья сторона не создали альтернативный механизм ликвидности, или альтернативный механизм ликвидности подлежит значительным ограничивающим условиям, включая значительные штрафы за досрочный выход или дискреционные цены выкупа (порядок определения которых заранее не установлен) или отсутствие договоренностей о поддержании ликвидности;
- (б) структурный финансовый инструмент предполагает возможность досрочного выхода или погашения до наступления изначально определенного срока погашения, но она такая возможность существенно ограничена

определенными условиям, включая значительные штрафы или дискреционные цены погашения, или необходимость предварительного согласия и желания эмитента (создателя) структурного финансового инструмента;

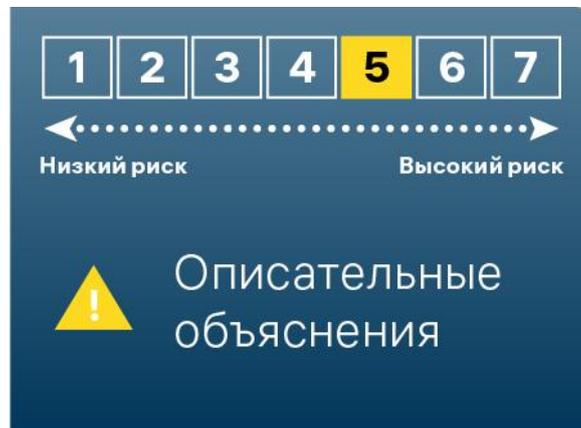
(в) структурный финансовый инструмент не предполагает возможности досрочного выхода или погашения до наступления изначально определенного срока погашения.

58. Во всех остальных случаях структурный финансовый инструмент считается ликвидным.

Раздел 2. Представление Сводного индикатора риска

Формат представления

1. Эмитент (создатель) структурного финансового инструмента должен использовать указанный ниже формат для представления СИР в ключевом информационном документе. Соответствующий номер должен быть выделен, как показано, в зависимости от значения СИР для структурного финансового инструмента.



Руководство по заполнению СИР

2. Описательное объяснение после СИР должно кратко объяснить цель СИР и лежащие в основе риски.

3. Сразу под СИР должны быть указаны временные рамки рекомендуемого периода владения инструментом. Кроме того, указанное ниже предупреждение должно быть включено непосредственно под СИР в следующих случаях:

- (а) если риск структурного финансового инструмента расценен как значительно более высокий, в результате отличия периода владения инструментом от рекомендуемого;
- (б) если считается, что структурный финансовый инструмент имеет существенный риск ликвидности или неликвиден, независимо от того обусловлено ли это его условиями или иными обстоятельствами.

4. В зависимости от того, что применимо к каждому структурному финансовому инструменту, описательное объяснение должно включать:

(а) предупреждение, выделенное жирным шрифтом, где:

- (1) структурный финансовый инструмент считается подверженным валютному риску, если он ему подвержен (Элемент В);
- (2) структурный финансовый инструмент предусматривает обязанность дополнительного внесения средств к первоначальным инвестициям (Элемент Г);

(б) где это применимо, объяснение существенных рисков, относящихся к структурному финансовому инструменту, которые не могут быть адекватно зафиксированы СИР (Элемент Д);

(в) пояснение:

- (1) структурный финансовый инструмент обеспечивает (частичную) защиту капитала от рыночного риска, где это уместно, включая указание процента инвестированного капитала, который защищен (Элемент Е);

- (2) конкретные условия ограничений, если (частичная) защита капитала от рыночного риска ограничивается (Элемент Ж);
- (3) структурный финансовый инструмент не обеспечивает защиту капитала от рыночного риска, где это уместно (Элемент З);
- (4) структурный финансовый инструмент не имеет гарантий капитала от кредитного риска, где это уместно (Элемент И);
- (5) конкретные условия ограничений, если защита от кредитного риска ограничена (Элемент К).

5. Для структурных финансовых инструментов, предлагающих ряд вариантов для инвестиций, эмитенты (создатели) структурных финансовых инструментов должны использовать формат, указанный в пункте 1 настоящего раздела для представления СИР, с указанием всех предлагаемых классов риска от самого низкого класса риска до самого высокого класса риска.

6. Для деривативов, которые являются фьючерсами, опционов колл и опционов пут, торгуемые на регулируемом рынке или на рынке третьей страны, который считается эквивалентом регулируемого рынка, должны указываться Элементы А, Б и, где это уместно, З.

Описательные объяснения

7. Для целей представления СИР, включая пункт 4 настоящего раздела, должны использоваться следующие описательные пояснения, соответственно:

[Элемент А] Сводный индикатор риска показывает уровень риска этого инструмента по сравнению с другими инструментами. Он показывает, насколько велика вероятность потерять деньги в результате использования инструмента из-за изменений на рынках или из-за того, что мы не сможем вам заплатить.

[Элемент Б] Мы классифицировали этот инструмент как [1/2/3/4/5/6/7] из 7, что составляет [1 = «самый низкий» / 2 = «низкий» / 3 = «а» средне-низкий» / 4 = «средний» / 5 = «средне-высокий» / 6 = «второй по величине» / 7 = «наивысший»] класс риска.

[Кроме того, необходимо добавить краткое объяснение классификации инструмента не более 300 символов простым понятным языком]

[Пример объяснения: указанное выше означает оценку уровня потенциальных убытков от будущих результатов как [1 = «очень низкий» / 2 = «низкий» / 3 = «средне-низкий» / 4 = «средний» / 5 = «средне-высокий»]. / 6 = 'высокий' / 7 = 'очень высокий', и плохие рыночные условия [1, 2 = 'очень маловероятно' / 3 = 'вряд ли' / 4 = 'может' / 5 = 'будет вероятно', / 6 = 'очень вероятно'] повлияют на [нашу способность] [способность [X] заплатить вам].

[[Где применимо:] Элемент В выделен жирным шрифтом] Помните о валютном риске. Вы будете получать платежи в другой валюте, поэтому окончательный доход будет зависеть от обменного курса между двумя валютами. Этот риск не учитывается в показанном выше индикаторе.

[[Где применимо:] Элемент Г] В некоторых случаях от вас могут потребовать дополнительные платежи для покрытия убытков. (Выделено жирным шрифтом) Суммарный убыток, который вы можете понести, может значительно превысить вложенную сумму.

[[Где применимо:] [Элемент Д] [Другие риски, имеющие существенное отношение к PRIIP, не включенные в сводный индикатор риска, который должен быть объяснен максимум 200 знаками]

[Где применимо:] [Элемент Е] [Вы имеете право получить обратно не менее [вставить%] вложенного капитала. Любая сумма сверх этого, а также любой дополнительный доход зависит от будущих показателей рынка и является неопределенным.]

[Где применимо:] [Элемент Ж] [Однако эта защита капитала не будет применяться, если вы [..]

- [Если применяются условия досрочного выхода] досрочно выходите из инвестиции до истечения [... лет / месяцев / дней]]

- [В случае необходимости осуществления дополнительных платежей] не производите вовремя дополнительные платежи.

- [Если применяются другие ограничения: объясните их, используя не более [...] символов простым языком.]

[Где применимо:] [Элемент З] [Этот инструмент не предусматривает никакой защиты капитала, поэтому вы можете потерять часть или все свои инвестиции.]

[Где применимо:] [Элемент И] [Если (мы) (не сможем) выплатить вам причитающуюся сумму, вы можете потерять все свои инвестиции.]

[Где применимо:] [Элемент К] [Однако вы можете воспользоваться системой защиты потребителей (см. Раздел «Что произойдет, если мы не сможем вам заплатить»). Показанный выше индикатор не учитывает эту защиту.]

Раздел 3. Сценарии доходности

Количество сценариев

1. Должно быть представлено четыре варианта возможных сценариев доходности, каждый из которых должен отображать диапазон возможных доходов:
 - а) благоприятный сценарий;
 - б) умеренный сценарий;
 - в) неблагоприятный сценарий;
 - г) стрессовый сценарий;
2. Стрессовый сценарий должен отображать те значительные неблагоприятные эффекты финансового инструмента, которые не охвачены неблагоприятным сценарием, указанным в пункте 1 (в) настоящего раздела. В стрессовом сценарии должны быть показаны промежуточные периоды, если они также представлены в сценариях доходности, указанных в пункте 1 (а) – (в) настоящего раздела¹.
3. Для страховых инвестиционных продуктов разрабатывается дополнительный сценарий на основе умеренного сценария по пункту 1 (б), если доходность значима с точки зрения возврата инвестированных средств.

Расчет значений сценария для рекомендуемого периода владения

4. Значения в различных сценариях доходности должны быть рассчитаны таким же образом, как и показатель рыночного риска. Расчеты производятся исходя из рекомендуемого периода владения.
5. Неблагоприятный сценарий – это стоимость структурного финансового инструмента на 10-м процентиле.
6. Умеренный сценарий – это стоимость структурного финансового инструмента на 50-м процентиле.
7. Благоприятный сценарий — это стоимость структурного финансового инструмента на 90-м процентиле.
8. Стрессовым сценарием является стоимость структурного финансового инструмента, рассчитанная для структурного финансового инструмента категории 2 методом, указанным в пунктах 10 и 11 настоящего раздела, и для структурного финансового инструмента категории 3 методом, указанным в пунктах 12 и 13 настоящего раздела.
9. Для структурного финансового инструмента категории 2 ожидаемые значения в конце рекомендуемого периода владения должны рассчитываться следующим образом:
 - а) неблагоприятный сценарий:

$$\text{Exp} \left[M1 * N + \sigma \sqrt{N} * \left(-1,28 + 0,107 * \mu_1 / \sqrt{N} + 0,0724 * \mu_2 / N - 0,0611 * \mu_1^2 / N \right) - 0,5 \sigma^2 N \right]$$

¹ Здесь и далее: по мнению НАУФОР осуществление расчетов за промежуточные периоды и представление соответствующей информации может осуществляться по усмотрению лица, составляющего паспорт финансового инструмента.

б) умеренный сценарий:

$$\text{Exp} [M1 \cdot N - \sigma \mu_1 / 6 - 0,5 \sigma^2 N]$$

в) благоприятный сценарий:

$$\text{Exp} [M1 \cdot N + \sigma \sqrt{N} * (1,28 + 0,107 * \mu_1 / \sqrt{N} - 0,0724 * \mu_2 / N + 0,0611 * \mu_1^2 / N) - 0,5 \sigma^2 N]$$

где N - количество торговых периодов в рекомендуемом периоде владения, а другие условия определены в пункте 12 раздела 1 настоящих Методических рекомендаций.

10. Для структурного финансового инструмента категории 2 расчет стрессового сценария состоит из следующих этапов:

а) определяется подинтервал длины w, который соответствует следующим интервалам:

	1 год	>1 год
Ежедневные цены	21	63
Еженедельные цены	8	16
Ежемесячные цены	6	12

б) для каждого подинтервала длины w определяется логарифмическое нормальное распределение доходности за прошлые периоды r_t , где $t = t_0, t_1, t_2, \dots, t_N$.

в) измеряется волатильность по следующей формуле, начиная с $t_i = t_0$ и до тех пор, пока $t_i = t_{N-w}$.

$$w \sigma_{t_i} = \sqrt{\frac{\sum_{t_i}^{t_i+w} (r_{t_i} - \frac{t_i+w}{t_i} M_1)^2}{M_w}}$$

где M_w — это количество наблюдений в подинтервале, а $\frac{t_i+w}{t_i} M_1$ — это среднее значение всех исторических логнормальных результатов в соответствующем подинтервале.

г) вводится значение, соответствующее 99-му перцентилю для 1 года и 90-му перцентилю для оставшихся периодов владения.

$$w \sigma_S$$

Это значение стрессовой волатильности

11. Для структурного финансового инструмента категории 2 ожидаемые значения в конце рекомендованного периода выдержки для стрессового сценария должны быть:

$$\text{Scenario}_{\text{Stress}} = e \left[w_{\sigma_S} * \sqrt{N} * \left(z_{\alpha} + \left[\frac{(z_{\alpha}^2 - 1)}{6} \right] * \frac{\mu_1}{\sqrt{N}} + \left[\frac{(z_{\alpha}^3 - 3z_{\alpha})}{24} \right] * \frac{\mu_2}{N} - \left[\frac{(2z_{\alpha}^3 - 5z_{\alpha})}{36} \right] * \frac{\mu_1^2}{N} \right) - 0,5 w_{\sigma_S^2} N \right]$$

где z_{α} - правильно выбранное значение структурного финансового инструмента на крайнем процентиле, которое соответствует 1% в течение 1 года и 5% для других периодов владения.

12. Для структурного финансового инструмента категории 3 необходимо внести следующие корректировки в расчет благоприятных, умеренных и неблагоприятных сценариев доходности:

- а) ожидаемая доходность для каждого актива или активов должна быть доходностью, наблюдаемой в течение периода, как определено в пункте 6 раздела 1 настоящих Методических рекомендаций.
- б) ожидаемые результаты рассчитываются в конце рекомендованного периода владения и без дисконтирования ожидаемой доходности с использованием ожидаемого безрискового фактора дисконтирования.

13. Для структурного финансового инструмента категории 3 должны быть сделаны следующие корректировки для расчета стрессового сценария:

- а) выведите стрессовую волатильность w_{σ_S} на основе методологии, определенной в пункте 10 настоящего раздела;
- б) перемасштабируйте историческую доходность r_t на основе формулы, приведенной ниже:

$$r_t^{\text{adj}} = r_t * \frac{w_{\sigma_S}}{\sigma_S}$$

- в) выполните начальную загрузку r_t^{adj} как описано в пункте 22 раздела 1 настоящих Методических рекомендаций;

г) рассчитайте доходность для каждого контракта, суммируя доходность за выбранные периоды и корректируя эту доходность, чтобы гарантировать, что ожидаемая доходность, измеренная на основе распределения моделируемой доходности, будет следующей.

$$E^* [r_{\text{bootstrapped}}] = -0,5 w_{\sigma_S^2} N$$

где $E^* [r_{\text{bootstrapped}}]$ - новое смоделированное среднее.

14. Для структурного финансового инструмента категории 3 стрессовый сценарий должен представлять собой стоимость структурного финансового инструмента на крайнем процентиле z_{α} , как определено в пункте 11 настоящего раздела, смоделированного распределения, как указано в пункте 13 настоящего раздела.

15. Для структурного финансового инструмента категории 4 должен использоваться метод, указанный в пункте 27 раздела 1 настоящих Методических рекомендаций, в отношении тех факторов, которые не наблюдаются на рынке, в сочетании, при необходимости, с методом для структурного финансового инструмента категории 3. Соответствующие методы для структурного финансового инструмента категории 2, изложенные в пунктах 9-11 настоящего раздела, и соответствующие методы для структурного финансового инструмента категории 3, изложенные в пунктах 12-14 настоящего раздела, должны использоваться для соответствующих компонен-

тов структурного финансового инструмента, где структурный финансовый инструмент объединяет различные составные части. Сценарии доходности должны быть средневзвешенными для соответствующих компонентов. Характеристики продукта и гарантии капитала должны быть приняты во внимание при расчетах доходности.

16. Для структурного финансового инструмента категории 1, как определено в пункте 4 (а) раздела 1, и структурного финансового инструмента категории 1, как определено в пункте 4 (б) раздела 1, которые не являются фьючерсами, опционами колл и пут опционами, торгуемыми на регулируемом рынке или на рынке третьих стран, рассматриваемом как регулируемый, сценарии доходности должны быть рассчитаны в соответствии с пунктами 12–14 настоящего раздела.

17. Для структурного финансового инструмента категории 1, которые представляют собой фьючерсы, опционы колл и пут, торгуемые на регулируемом рынке или на рынке третьих стран, которые считаются эквивалентными регулируемому рынку, сценарии доходности должны быть представлены в виде графиков структуры выплат. Должен быть включен график, показывающий доходность для всех сценариев для различных уровней базовой стоимости. Горизонтальная ось графика должна показывать различные возможные значения базовой стоимости, а вертикальная ось должна показывать прибыль или убыток при различных значениях базовой стоимости. Для каждого значения базовой стоимости график должен показывать результирующую прибыль или убыток и при какой величине базовой стоимости прибыль или убыток должны быть нулевыми.

18. Для структурного финансового инструмента категории 1, как определено в пункте 4 (в) раздела 1 настоящих Методических рекомендаций, разумная и консервативная наилучшая оценка ожидаемых значений для сценариев доходности, изложенных в пунктах 1 (а) - (в) настоящего раздела должна быть предоставлена в конце рекомендуемого периода владения.

Выбранные и показанные сценарии должны соответствовать и дополнять другую информацию, содержащуюся в паспорте финансового инструмента, включая сводный индикатор риска. Производитель структурного финансового инструмента должен обеспечить согласованность сценариев с выводами внутреннего управления инструментом, включая, среди прочего, любые стресс-тесты, проводимые производителем структурного финансового инструмента для этого инструмента, а также данные и анализ, используемые с целью получения другой информации, содержащейся в паспорте финансового инструмента.

Сценарии должны быть выбраны так, чтобы дать сбалансированное представление о возможных результатах инструмента как в благоприятных, так и в неблагоприятных условиях, но при этом такие сценарии можно обоснованно ожидать. Сценарии не должны выбираться таким образом, чтобы чрезмерное внимание уделялось благоприятным результатам.

Расчет ожидаемых значений для промежуточных периодов владения

19. Для структурного финансового инструмента с рекомендуемым периодом владения от 1 до 3 лет результаты должны быть показаны в 2 различных периодах владения: в конце первого года и в конце рекомендованного периода владения.

20. Для структурного финансового инструмента с рекомендуемым периодом владения 3 года или более, результаты должны быть показаны в 3 периодах владения: в конце первого года, после половины рекомендованного периода владения, округленного до конца ближайшего года, и в конце рекомендуемого периода владения.

21. Для структурного финансового инструмента с рекомендуемым периодом владения 1 год или меньше не должны отображаться сценарии доходности для промежуточных периодов владения.

22. Для структурного финансового инструмента категории 2 значения, которые должны быть показаны для промежуточных периодов, должны быть рассчитаны с использованием формул в пунктах 9–11 настоящего раздела, где N определяется как количество торговых периодов от даты начала до конца промежуточного периода.

23. Для структурного финансового инструмента категории 1 и структурного финансового инструмента категории 4 значения, которые должны быть показаны для промежуточных периодов, должны быть оценены производителем структурного финансового инструмента в соответствии с оценкой в конце рекомендуемого периода удержания. С этой целью метод, используемый для оценки стоимости структурного финансового инструмента в начале каждого промежуточного периода, должен давать такое же значение для всего рекомендованного периода владения, как и в случае метода, предписанного в пунктах 16 и 15 настоящего раздела соответственно.

24. Для структурного финансового инструмента категории 3, чтобы создать благоприятный, умеренный, неблагоприятный и стрессовый сценарии в промежуточный период до окончания рекомендованного периода владения, производитель должен выбрать три базовых пути моделирования, как указано в пунктах 16–24 раздела 1 настоящих Методических рекомендаций, используемых для расчета MRM - и одного базового моделирования, как указано в пункте 13 настоящего раздела, только на основе базовых уровней и таким образом, чтобы смоделированная стоимость структурного финансового инструмента для этого промежуточного периода, вероятно, соответствовала соответствующему сценарию.

а) Чтобы создать благоприятный, умеренный, неблагоприятный и стрессовый сценарии в промежуточный период для структурного финансового инструмента категории 3 с одним базовым активом и, как известно, значение которого является возрастающей функцией его базового уровня, производитель должен выбрать три базовых моделирования, как указано в пунктах 16–24 раздела 1 настоящих Методических рекомендаций, используемого для расчета MRM и одного базового моделирования, как указано в пункте 13 настоящего раздела, что приводит, соответственно, к уровню 90-го перцентиля для благоприятного сценария, уровню 50-го перцентиля для умеренного сценария, 10-му уровню перцентиля для неблагоприятного сценария и уровню перцентиля, который соответствует 1% в течение 1 года и 5% для других периодов владения для сценария стресса.

б) Чтобы создать благоприятный, умеренный, неблагоприятный и стрессовый сценарии в промежуточный период для структурного финансового инструмента категории 3 с одним базовым активом и, как известно, значение которого является убывающей функцией его базового уровня, производитель должен выбрать три базовых моделирования, как указано в пунктах 16–24 раздела 1 настоящих Методических рекомендаций, используемого для расчета MRM и одного базового моделирования, как указано в пункте 13 настоящего раздела, что приводит, соответственно, к 90-му процентному уровню для неблагоприятного сценария, 50-му уровню перцентиля для умеренного сценария, уровню 10-го перцентиля для благоприятного сценария и уровню перцентиля, который соответствует 1% в течение 1 года и 5% для других периодов владения для сценария стресса.

в) Для создания благоприятных, умеренных, неблагоприятных и стрессовых сценариев в промежуточный период для структурного финансового инструмента категории 3, отличных от упомянутых в пунктах (а) и (б), производитель должен выбрать базовые значения, соответствующие 90-му, 50-му и 10-му уровню перцентилей и уровень перцентилей, который соответствует 1% в течение 1 года и 5% для других периодов удержания структурного финансового инструмента, и использовать эти значения в качестве начальных значений для моделирования, чтобы определить стоимость структурного финансового инструмента.

25. Для структурного финансового инструмента категории 1, которые представляют собой фьючерсы, колл и пут опционы, торгуемые на регулируемом рынке или на рынке третьей страны, которые считаются эквивалентными регулируемому рынку сценарии доходности за промежуточные периоды владения не включаются.

26. Для благоприятных, умеренных и неблагоприятных сценариев в промежуточные периоды оценка распределения, используемая для чтения стоимость структурного финансового инструмента в различных перцентилях, должна соответствовать наблюдаемой доходности и волатильности, наблюдаемой за последние 5 лет для всех рыночных инструментов, которые определяют стоимость структурного финансового инструмента. Для стрессового сценария в промежуточные периоды оценка распределения, используемая для считывания стоимость структурного финансового инструмента в различных перцентилях, должна соответствовать смоделированному распределению всех рыночных инструментов, которые определяют стоимость структурного финансового инструмента, как указано в пунктах 11 и 13.

27. Неблагоприятный сценарий - оценка стоимости структурного финансового инструмента в начале промежуточного периода, соответствующая 10-му перцентилю.

28. Умеренный сценарий - оценка стоимости структурного финансового инструмента в начале промежуточного периода, соответствующая 50-му перцентилю.

29. Благоприятный сценарий - оценка стоимости структурного финансового инструмента в начале промежуточного периода, соответствующая 90-му перцентилю.

30. Стрессовый сценарий представляет собой оценку стоимости структурного финансового инструмента в начале промежуточного периода, соответствующую уровню перцентиля, который равен 1% в течение 1 года и 5% для других периодов владения смоделированного распределения, как указано в пункте 13.

Основные требования

31. Доходность структурного финансового инструмента должна быть рассчитана за вычетом всех применимых затрат для представленного сценария и периода владения.

32. Результаты должны быть представлены в денежных единицах. Используемые суммы должны соответствовать эквиваленту 10 000 евро² для всех структурных финансовых инструментов, кроме инструментов, предполагающих регулярное довнесение средств, или эквивалент 1 000 евро в год для структурных финансовых инструментов, предполагающих регулярное довнесение средств.

33. Результаты также должны быть представлены в процентах, как среднегодовая доходность инвестиций. Эта цифра рассчитывается с учетом чистой доходности в числителе и первоначальной суммы инвестиций или уплаченной цены в знаменателе.

Для тех структурных финансовых инструментов, где нет начальных инвестиций или уплаченной цены, таких как фьючерсные контракты или свопы, процент должен рассчитываться с учетом номинальной стоимости контракта, и должна быть добавлена сноска, поясняющая этот расчет.

34. Для страхового инвестиционного продукта, в дополнение к методам, указанным выше, в том числе в соответствии с пунктом 15 при расчете сценариев доходности в отношении инвестиции, применяется следующее:

а) учитывается участие в будущей прибыли;

б) предположение о будущем участии в прибыли должно соответствовать предположению о годовой норме доходности базовых активов;

в) предположение о том, как будущая прибыль распределяется между производителем структурного финансового инструмента и розничным инвестором, и другие предположения относительно будущего распределения прибыли должны быть реалистичными и соответствовать текущей деловой практике и бизнес-стратегии производителя структурного финансового инструмента. Если имеется достаточное основание полагать, что компания изменит свою практику или стратегию, предположения о будущем распределении прибыли должны соответствовать изменившейся практике или стратегии. Для страховщиков жизни эти предположения должны соответствовать предположениям о будущих действиях руководства, используемых для оценки технических резервов в балансе Solvency II;

г) если компонент доходности относится к участию в прибылях, выплачиваемых на дискреционной основе, этот компонент должен приниматься только в благоприятных сценариях доходности;

² НАУФОР рекомендует вместо указанного эквивалента использовать сумму 100 000 рублей.

д) сценарии доходности рассчитываются на основе сумм инвестиций, указанных в пункте 32 настоящего раздела.

Раздел 4. Методология представления сценариев доходности

Часть 1. Общие требования к представлению информации

1. Сценарии доходности должны быть представлены честным, точным, ясным и не вводящим в заблуждение образом, информация должна быть понятна обычному розничному инвестору.
2. Если сценарии доходности могут быть показаны только при наступлении срока погашения или в конце рекомендованного периода владения, как для структурных финансовых инструментов, упомянутых в пункте 21 раздела 3 настоящих Методических рекомендаций это должно быть четко объяснено в описательной части, изложенной в элементе Д в части 2 настоящего раздела.
3. Во всех случаях должны быть включены описательные пояснения, изложенные в элементах А, Б, В, Г и Е в части 2 настоящего раздела, за исключением структурных финансовых инструментов категории 1, упомянутых в пункте 17 раздела 3 настоящих Методических рекомендаций, где вместо этого должны использоваться описательные пояснения, указанные в элементах от Ж до К.

Часть 2. Представление сценариев доходности

Для всех структурных финансовых инструментов, за исключением структурных финансовых инструментов категории 1, упомянутых в пункте 17 раздела 3 настоящих Методических рекомендаций, производители структурных финансовых инструментов должны представить сценарии доходности с помощью форматов указанных ниже, в зависимости от того, предполагает ли структурный финансовый инструмент однократное вложение или уплату премии или внесение регулярных платежей или премий. Промежуточные периоды могут отличаться в зависимости от продолжительности рекомендуемого периода владения. Для страховых инвестиционных продуктов дополнительные строки включаются в сценарий для страховых выплат, включая кумулятивную премию за биометрический риск для инвестиционного продукта, основанного на регулярном страховании. Возврат для этого сценария должен отображаться только в абсолютных значениях.
Шаблон А: Разовый взнос и / или разовая премия.

Разовый взнос уплачен

Инвестиции <input type="checkbox"/>		1 год	[3] года	[5] лет <small>(Рекомендованный период владения)</small>
Стрессовый сценарий	Что вы можете получить обратно за вычетом затрат	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	Средний доход каждый год	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Неблагоприятный сценарий	Что вы можете получить обратно за вычетом затрат	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	Средний доход каждый год	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Умеренный сценарий	Что вы можете получить обратно за вычетом затрат	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	Средний доход каждый год	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Благоприятный сценарий	Что вы можете получить обратно за вычетом затрат	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	Средний доход каждый год	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

Разовая премия уплачена

Инвестиции <input type="checkbox"/>		1 год	[3] года	[5] лет (Рекомендованный период владения)
Страховая премия <input type="checkbox"/>				
[Дожитие] Сценарии				
Стрессовый сценарий	Что вы можете получить обратно за вычетом затрат	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	Средний доход каждый год	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Неблагоприятный сценарий	Что вы можете получить обратно за вычетом затрат	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	Средний доход каждый год	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Умеренный сценарий	Что вы можете получить обратно за вычетом затрат	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	Средний доход каждый год	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Благоприятный сценарий	Что вы можете получить обратно за вычетом затрат	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	Средний доход каждый год	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
[Не дожитие] Сценарий				
[Страховой случай]	Что ваши бенефициары могут получить обратно за вычетом затрат	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

Шаблон Б: Регулярные взносы и / или премии.

Регулярные взносы уплачены

Инвестиции <input type="checkbox"/>		1 год	[3] года	[5] лет (Рекомендованный период владения)
Сценарии				
Стрессовый сценарий	Что вы можете получить обратно за вычетом затрат	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	Средний доход каждый год	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Неблагоприятный сценарий	Что вы можете получить обратно за вычетом затрат	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	Средний доход каждый год	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Умеренный сценарий	Что вы можете получить обратно за вычетом затрат	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	Средний доход каждый год	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Благоприятный сценарий	Что вы можете получить обратно за вычетом затрат	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	Средний доход каждый год	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Накопленная сумма инвестирования		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

Регулярные премии уплачены

Инвестиции <input type="checkbox"/>		1 год	[3] года	[5] лет (Рекомендованный период владения)
Страховой продукт <input type="checkbox"/>				
[Дожитие] Сценарии				
Стрессовый сценарий	Что вы можете получить обратно за вычетом затрат	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	Средний доход каждый год	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Неблагоприятный сценарий	Что вы можете получить обратно за вычетом затрат	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	Средний доход каждый год	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Умеренный сценарий	Что вы можете получить обратно за вычетом затрат	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	Средний доход каждый год	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Благоприятный сценарий	Что вы можете получить обратно за вычетом затрат	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
	Средний доход каждый год	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
[Не дожитие] Сценарий				
[Страховой случай]	Что ваши бенефициары могут получить обратно за вычетом затрат	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Накопленная страховая премия		<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

Сценарии доходности

[Элемент А] В этой [таблице / графике] показаны деньги, которые вы могли бы получить обратно в течение следующих [рекомендуемый период владения] лет при различных сценариях, предполагая, что вы инвестируете [...] рублей [в год].

[Элемент Б] Показанные сценарии иллюстрируют, как ваши инвестиции могут принести вам доход. Вы можете сравнить их со сценариями других продуктов.

[Элемент В] Представленные сценарии представляют собой оценку будущих результатов, основанную на данных прошлого о том, как меняется стоимость этих инвестиций, и не являются точными показателями. То, что вы получите, будет зависеть от того, как движется рынок и как долго вы сохраняете инвестиции / инструмент.

[Элемент Г] Стрессовый сценарий показывает, что вы можете получить обратно в экстремальных рыночных условиях, и не принимает во внимание ситуацию, когда мы будем не в состоянии вам заплатить.

[Где применимо] [Элемент Д] Этот продукт [не легко] [невозможно] продать или погасить досрочно. Это означает, что сложно оценить, сколько вы получите обратно, если соберетесь продать или погасить его до [окончания рекомендованного периода владения / срока погашения]. Вы либо не сможете получить деньги раньше, либо вам придется нести большие расходы или нести большие убытки, если вы это сделаете.

[Элемент Е] Приведенные цифры включают все затраты на сам продукт, [где применимо]: [но могут не включать все расходы, которые вы платите своему консультанту или дистрибьютору] [и включают расходы на вашего консультанта или дистрибьютора]. Цифры не учитывают вашу личную налоговую ситуацию, которая также может повлиять на размер дохода.

[Элемент Ж] Этот график показывает, как ваши инвестиции могут приносить доход. Вы можете сравнить их с графиками выплат по другим структурным финансовым инструментам.

[Элемент З] Представленный график дает ряд возможных результатов и не является точным указанием того, что вы можете получить обратно. То, что вы получите, будет зависеть от того, как будет изменяться значение базового актива. Для каждого значения базового актива график показывает, какой будет прибыль или убыток от продукта. Горизонтальная ось показывает различные возможные значения базовой стоимости на дату истечения срока, а вертикальная ось показывает прибыль или убыток.

[Элемент И] Покупка этого продукта предполагает, что, по вашему мнению, цена базового актива [увеличится / уменьшится].

[Элемент К] Ваш максимальный убыток будет заключаться в том, что вы потеряете все свои инвестиции (уплаченную премию).

[Элемент Л] Приведенные цифры включают все затраты на сам продукт, но могут не включать все затраты, которые вы платите своему консультанту или дистрибьютору. Цифры не учитывают вашу личную налоговую ситуацию, которая также может повлиять на размер дохода.