Приложение №4

к Стандартам НАУФОР

определения стоимости чистых активов

паевого инвестиционного фонда

 и стоимости инвестиционного пая

**Методика №1**

**Определения справедливой стоимости**

Основной рынок биржевой – ММВБ.
ММВБ основной рынок для всех котируемых на ММВБ российских и иностранных ценных бумаг, кроме еврооблигаций

НЕТ

ДА

Для иностранных ценных бумаг и еврооблигаций – см. Алгоритм 2.

Нет какой-нибудь
из котировок:
P2, Last Bid и Last Offer
Либо спред
(LO – LB) > 5%

**Алгоритм 1 - Определение справедливой стоимости российских ценных и иностранных бумаг (кроме еврооблигаций)**

Наличие P2, Last Bid и Last Offer
LO – LB ≤ 5%

НЕТ

ДА

Last Bid ≤ Last Offer < P2

Last Bid ≤ P2 ≤ Last Offer

P2 < Last Bid ≤ Last Offer

Долговые ЦБ - проверка на адекватность для Last bid.
Долевые ЦБ – шаг пропускается

Долговые ЦБ - Проверка на адекватность для Mid Price.
Долевые ЦБ – шаг пропускается

ДА

НЕТ

ДА

НЕТ

**Last bid (Уровень 1)**

Рынок признается активным,

котировка Р2 не удовлетворяет требованиям МСФО

Last bid надежно определяет справедливую стоимость

**Тип - 1.B**

**P2 (Уровень 1)**

Рынок признается активным,

котировка Р2 надежно определяет справедливую стоимость

**Тип - 1.A**

**Mid Price (Уровень 1)**

Рынок признается активным,

котировка Р2 не удовлетворяет требованиям МСФО

Mid Price надежно определяет справедливую стоимость

**Тип - 1.C**

Для иностранных ценных бумаг – переход в Алгоритм 2 с выбором основного рынка из иностранных бирж.

Рынок признается неактивным

**Уровень 2 или 3**

**Модель оценки - ненаблюдаемые вводные
(Уровень 3)***.*

*Отчет оценщика***Тип – 3.В**

**Модель оценки – наблюдаемые вводные (Уровень 2)**

DCF по ставке = безрисковая кривая + наблюдаемое значение кредитного спреда.

Методика оценки приведена в Приложении 2.

**Тип - 2.С**

**Котировка ценового центра НРД для
долговой или долевой ценной бумаги
(Уровень 2)**

**Тип - 2.B**

- только для
долговых ЦБ

НЕТ

ДА

НЕТА

НЕТ

НЕТА

Наличие наблюдаемых данных о кредитном спреде эмитента?

Есть расчетная стоимость пая для ПИФ, рассчитанная по МСФО 13

Наличие цены ценового центра НРД (кроме ПИФ)

ДА

**Р2 как расчетная цена долговой ЦБ
из доходности по рыночным сделкам (Уровень 2)**

Расчетная цена из доходности Р2 является адекватной оценкой справедливой стоимости.

**Тип - 2.А**

ДА

ДА

ДА

Долговые ЦБ - проверка на адекватность Р2

ДА

НЕТ

НЕТ

Долговые ЦБ с наличием P2?

ДА

Внебиржевой рынок по умолчанию считается неактивным.

Долговые ЦБ - проверка на
адекватность для цены Ценового центра НРД

**Расчетная стоимость пая
(Уровень 3. Возможен уровень 2)**

**Тип -3.А**

* Проверка на адекватность проводится только по долговым ценным бумагам. Описание алгоритма проверки на адекватность приведено в Приложениях.
* Спред (LO – LB), при котором рынок признается активным (5%), утверждается УК.
* Особенности определения справедливой стоимости отдельных активов приведены в Приложении 4.

Нет какой-нибудь из котировок:
Цена закрытия,
Last Bid и Last Offer
Либо спред (LO – LB) > 5%

ДА

Для российских ценных бумаг– см. Алгоритм 1.

НЕТ

Основной рынок биржевой

**Алгоритм 2- определение справедливой стоимости иностранных ценных бумаг, ОВОЗ**

Наличие Цены закрытия, Last Bid и Last Offer
LO – LB ≤ 5%

НЕТ

ДА

Last Bid ≤ Last Offer < Цена закрытия

Last Bid ≤ Цена закрытия ≤ Last Offer

Цена закрытия < Last Bid ≤ Last Offer

Долговые ЦБ - проверка на адекватность для Last bid.
Долевые ЦБ – шаг пропускается

Долговые ЦБ - Проверка на адекватность для Mid Price.
Долевые ЦБ – шаг пропускается

ДА

НЕТ

ДА

НЕТ

**Last bid (Уровень 1)**

Рынок признается активным,

Цена закрытия не удовлетворяет требованиям МСФО

Last bid адекватно определяет справедливую стоимость

**Тип - 1.B**

**Цена закрытия (Уровень 1)**

Рынок признается активным,

Цена закрытия надежно определяет справедливую стоимость

**Тип - 1.A**

**Mid Price (Уровень 1)**

Рынок признается активным,

Цена закрытия не удовлетворяет требованиям МСФО

Mid Price адекватно определяет справедливую стоимость

**Тип - 1.C**

Рынок признается неактивным

**Уровень 2 или 3**

* По умолчанию проверка на адекватность для биржевых котировок и котировок BGN и BVAL не осуществляется. УК может принять решение о проведении проверки на адекватности и согласовать с СД методологию проведения проверки на адекватность и источники определения безрисковых кривых доходностей и диапазонов допустимых кредитных спредов.
* Перечень ценных бумаг, для которых основной рынок внебиржевой: облигации внешних облигационных займов РФ, долговые ценные бумаг иностранных государств; еврооблигации иностранных эмитентов, долговые ценных бумаг иностранных государств, ценные бумаги международных финансовых организаций.
* Основной биржевой рынок - биржа из числа доступных активных рынков, по которой определен наибольший общий объем сделок по количеству ценных бумаг за предыдущие 30 дней. При отсутствии информации об объеме сделок по количеству ценных бумаг, используется информация об объеме сделок в денежном выражении.
* Спред (LO – LB), при котором рынок признается активным (5%), определяется УК.

**Модель оценки – наблюдаемые вводные (Уровень 2)**

DCF по ставке = безрисковая кривая + наблюдаемое значение кредитного спреда.

**Тип - 2.С**

только для долговых ЦБ

По умолчанию – шаг по пропускается

**Модель оценки - ненаблюдаемые вводные
(Уровень 3)***.*

*Отчет оценщика.*

Внебиржевой рынок по умолчанию считается неактивным.

НЕТ

НЕТ

НЕТ

Долговые ЦБ - проверка на адекватность BGN.
Долевые ЦБ – шаг пропускается

ДА

ДА

Наличие BVAL

НЕТА

НЕТ

НЕТ

ДА

**Котировка BVAL (Уровень 2)**

**Тип - 2.B**

Долговые ЦБ - проверка на адекватность цены BVAL. Долевые ЦБ – шаг пропускается

**Котировка BGN (Уровень 2)**

**Тип - 2.А**

Наличие наблюдаемых данных о кредитном спреде эмитента?

ДА

ДА

Наличие котировки BGN

ДА

ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ К АЛГОРИТМУ 1 ОПРЕДЕЛЕНИЯ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ

**Периодичность оценки**

Для ценных бумаг, оцениваемых по справедливой стоимости, определение справедливой стоимости происходит на ежедневной основе, включая расчет цен, проверку на адекватность, автоматический расчет кредитных спредов для рейтинговых групп и расчет «вмененной» инфляции.

**Экспертные параметры**

Используемые в алгоритме экспертные параметры определяются УК в Правилах определения СЧА. Указанные параметры не должны отличаться в портфелях ПИФ одной УК. По состоянию на 31.12.2017 экспертные параметры включают:

* **Параметры алгоритма:**
	+ Bid-ask спред (LO-LB ≤ 5%) для определения активного рынка
	+ Допустимый диапазон отклонений от расчетного диапазона спредов (ε = 50 б.п.), используемый в Приложении 5 к указанному алгоритму.

Прогнозные значения (ненаблюдаемые исходные данные) по состоянию на 31.12.2017 включают:

* Прогноз инфляции после 2023 года (срока погашения ОФЗ-ИН-52001) для прогноза купона по облигациям, который определяется профессиональным суждением УК в порядке предусмотренном в настоящих Правилах.
* Прогнозное значение доводится до сведения Специализированного депозитария.

Изменение параметров и порядка определения прогнозных значений производится путем внесении соответствующих изменений в Правила СЧА.

Приложение №.2 ТЕРМИНЫ И ОПРЕДЕЛЕНИЯ

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

$$\sum\_{i=1}^{n}(CF\_{i}×(t\_{i} - τ)/365)$$

Где:

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

ti – дата частичного (или полного) погашения номинала;

τ – дата оценки.

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

В случае, если дата оценки совпадает с датой оферты, то расчет средневзвешенного срока производится от даты оценки до наиболее ранней из даты погашения или даты оферты, следующей за датой оценки. При этом, если до даты оферты существуют купонные периоды для которых ставка купона не определена, расчет денежного потока за указанный период производится:

* исходя из прогнозного значения ставки купона – в случаях, определенных в пункте 3 Приложения 4;
* исходя из последнего известного значения ставки купона – в иных случаях.

*Примечание:*

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

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



Где:

– значение кривой бескупонной доходности, в базисных пунктах;

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

## ,

где  - в базисных пунктах;

t – средневзвешенный срок до погашения/оферты. Фиксированные параметры равны:, , , ,

, , , где .

Динамические параметры – коэффициенты .

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

При программном расчете значения кривой бескупонной доходности :

* значение средневзвешенного срока выражается в годах, округляется до 4 знаков после запятой;
* промежуточные округления значения  не производятся;
* значение  округляется по правилам математического округления в процентах с 2 знаками после запятой.

 **«Реальная» безрисковая ставка доходности –** превышение над инфляцией совокупной доходности по государственным бумагам с потоками, привязанными к инфляции, и датой погашения, наиболее приближенной к средневзвешенной дате погашения/оферты проверяемого инструмента ( «реальная» доходность сверх инфляции).

Источник информации: официальный сайт Московской биржи. Применяется ставка доходности по средневзвешенной цене на дату оценки или наиболее позднюю дату, на которую публикуется доходность по средневзвешенной цене, в случае отсутствия данных на дату оценки.

*Примечание:*

По состоянию на 31.12.2016 есть только 1 выпуск ОФЗ-ИН (гос. бумаги, с потоками, привязанными к инфляции) – ОФЗ-ИН-52001. Для всех инструментов (независимо от срока погашения используется единая «реальная» безрисковая ставка доходности – это «реальная» доходность по ОФЗ-ИН-52001.

**«Вмененная» инфляция –** рыночная оценка инфляции, рассчитываемая как разница между номинальной безрисковой ставкой доходности и «реальной» безрисковой ставкой доходности (т.е. разница между ставкой доходности с учетом инфляции и за вычетом инфляции).

*Примечание:*

Для прогноза используется 1 выпуск ОФЗ-ИН (гос. бумаги, с потоками, привязанными к инфляции) – ОФЗ-ИН-52001. Для прогнозов используется единое значение вмененной инфляции для всех периодов до даты погашения выпуска ОФЗ-ИН-52001 (16.08.2023) – разница между номинальной безрисковой ставкой доходности в точке, соответствующей сроку до погашения ОФЗ-ИН-52001 и «реальной» доходностью по ОФЗ-ИН-52001. «Вмененная» инфляция для периодов после погашения выпуска ОФЗ-ИН-52001 считается неопределенной.

При появлении других выпусков государственных бумаг, зависящих от инфляции, с отличным сроком погашения по решению управляющей компании вносятся изменения в Правила

Если на дату оценки справедливой стоимости Московской биржей не опубликовано значение показателя доходности по средневзвешенной цене для ОФЗ-ИН, то для расчета значения вмененной инфляции, используется последнее из опубликованных, до даты оценки справедливой стоимости, значение показателя доходности по средневзвешенной цене для ОФЗ-ИН.

Приложение №3 МЕТОДИКА ПРОВЕРКИ НА АДКЕВАТНОСТЬ ДЛЯ ДОЛГОВЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ.

**Принципы работы методика**

Проверка признается успешной, если проверяемая цена попадает в диапазон цен, рассчитанных исходя из максимального и минимального возможного кредитного спреда по заданному инструменту:

* рассчитывается минимальная цена исходя из дисконтированных денежных потоков по ставке = безрисковая ставка доходности + максимальное допустимое значение кредитного спреда из диапазона
* рассчитывается максимальная цена исходя из дисконтированных денежных потоков по ставке = безрисковая ставка доходности + минимальное допустимое значение кредитного спреда из диапазона
* проверяется, что анализируемая цена попадает в диапазон минимальной и максимальной цены.

При этом:

* для долговых ценных бумаг дисконтируются номинальные будущие денежные потоки по облигации по номинальной ставке доходности (номинальная безрисковая ставка доходности + кредитный спред)
* при наличии у долговой ценной бумаги денежных потоков, зависящих от переменного параметра (например, инфляции), прогноз денежных потоков строится на основании рыночных данных или экспертных прогнозов. Для прогнозирования инфляции используются рыночная оценка «вмененной инфляции» как разница между номинальной и «реальной» безрисковой ставкой доходности, т.е. разница между КБД и доходностью без учета инфляции по ОФЗ-ИН.

**Методика**

1. Тестирование на адекватность по государственным бумагам не проводится.
2. При наличии признаков обесценения, если бумага не попадает в уровень 1 (1.А, 1.B или 1.С), справедливая стоимость определяется по модели оценки - переход в 2.С или уровень 3 в алгоритме справедливой стоимости).
3. Для бумаг со сроком погашения или сроком до исполнения оферты менее 6 месяцев, и не удовлетворяющие требованиям в пунктах 1-2 выше, тестирование признается успешным без проведения расчетов.
4. Для остальных долговых ценных бумаг (не удовлетворяющих требованиям в пунктах 1-3 выше) проводится расчет диапазона цен исходя из минимального и максимального значения из допустимого диапазона кредитных спредов, установленного в соответствии с Приложением 5. Тестирование на адекватность признается успешным, если проверяемая цена попадает в рассчитанный диапазон. Расчет цены проводится в соответствии с Приложением 4 к Алгоритму 1.
5. Если проверка признана неуспешной, то происходит переход на следующий шаг в Алгоритме 1.

Приложение №4 МЕТОДИКА РАСЧЕТА ЦЕНЫ ПРИ ЗАДАННОМ ЗНАЧЕНИИ КРЕДИТНОГО СПРЕДА

1. **Определение кредитного спреда при расчете цены**

В качестве кредитного спреда задается минимальное или максимальное значение из диапазона спредов, определяемого в порядке, указанном в Приложении 3.

Если цена рассчитывается для целей определения цены типа 2. С. в Алгоритме 1, то кредитный спред определяется соответствует.

**медианному значению из диапазона кредитных спрэдов в зависимости от кредитного рейтинга, определяемое в соответствии с Приложением 5**.

1. **Бумаги с фиксированными денежными потоками, не зависящими от переменных параметров**

Расчет цены по формуле:



*CFk* – денежные потоки (выплаты номинала и купона) по долговой ценной бумаге, учитывая частичные погашения номинала, заданные для инструмента фиксированные значения ставки купона, которые могут отличаться для разных купонных периодов, наличие оферты, и т.п.

*i* – ставка дисконтирования, равная номинальной безрисковой ставке доходности (значение КБД в точке, соответствующей средневзвешенному сроку до погашения) + кредитный спред.

1. **Бумаги с переменными денежными потоками, зависящими от инфляции и прочих переменных параметров.**

Расчет цены по формуле:



*CFk* – прогнозные денежные потоки (выплаты номинала и купона) по долговой ценной бумаге, учитывая частичные погашения номинала и заданные для инструмента параметры определения ставки купона (или индексации номинала) в зависимости от значений переменных параметров:

* **Прогнозные значения инфляции**

Для прогнозных значений инфляции используется значение «вмененной» инфляции. В случае отсутствия значения вмененной инфляции для соответствующих периодов используется экспертный прогноз о будущих значениях инфляции (EIU, консенсус прогноз аналитиков Bloomberg, МЭР или другие доступные прогнозы). Используемые источники прогнозных данных и порядок из использования при вынесении профессионального суждения УК о прогнозных даныхустанавливается в Правилах определения СЧА *Примечание:*

Отсутствие значений «вмененной» инфляции для соответствующих периодов возможно при наличии только 1 бенчмарка для построения «вмененной» инфляции (1 выпуска ОФЗ-ИН, на 31.12.2017 – ОФЗ-ИН-52001). В таком случае используется единая «вмененная» инфляция для периодов до срока погашения соответствующего выпуска ОФЗ-ИН, а «вмененная» инфляция для периодов после срока погашения соответствующего выпуска ОФЗ-ИН не определена и для этих периодов используются данные экспертных прогнозов.

* **Прогнозные значения прочих переменных параметров**

В случае, если в качестве переменного параметра предусмотрена одна из ставок «инфляция» или «иная ставка денежного рынка», (например, MAX (инфляция; ключевая ставка)) для прогнозных значений используется только значение «вмененной» инфляции, значения прочих показателей для неопределенных денежных потоков не прогнозируются (игнорируются).

При отсутствии наблюдаемых 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..

В случае, если в качестве переменного параметра предусмотрена только «ставка денежного рынка» прогнозное значение принимается равным последнему известному параметру «ставка денежного рынка» на срок до даты погашения/оферты.

Переменный параметр корректируется по фактическому значению. Новое (определенное) значение фактического параметра (например, ставки купона) применяется с даты указанной в решении о выпуске (начала купонного периода).

*i* – ставка дисконтирования, равная номинальной безрисковой ставке доходности (значение КБД в точке, соответствующей средневзвешенному сроку до погашения) + кредитный спред.

*Примечание:*

При программном расчете используются следующие подходы к округлению:

* округления производятся по правилам математического округления;
* исходные котировки не округляются;
* будущий денежный поток. Округление до 2 знаков после запятой;
* дисконтированный денежный поток. Промежуточные округления значений не производятся, результат округляется до 4 знаков после запятой;
* цена, используемая для определения справедливой стоимости, округление до 4 знаков после запятой.

ПРИЛОЖЕНИЕ №5. Регламент расчета спреда для рейтинговых групп

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

Для целей расчета кредитного спреда осуществляется следующая последовательность действий:

* в зависимости от наличия или отсутствия кредитного рейтинга у выпуска долговой ценной бумаги (кредитный рейтинг в валюте номинала), эмитента или поручителя долговой ценной бумаги, долговая ценная бумагам может быть отнесена к одной из трех рейтинговых групп;
* 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.

Кредитный спред для рейтинговых групп рассчитывается на дату определения справедливой стоимости, на основании данных облигационных индексов раскрываемых Московской Биржи по итогам каждого торгового дня. При вычислении кредитного спреда на дату определения справедливой стоимости используется медианное значение кредитного спреда за последние 20 торговых дней (<= даты определения справедливой стоимости).

**1. Порядок определения принадлежности долговой ценной бумаги к рейтинговой группе**

Определение принадлежности долговой ценной бумаги к рейтинговой группе выполняется на основании данных ведущих рейтинговых агентств в соответствии с Таблицей 1.

**Таблица 1. Сопоставление шкал рейтинговых агентств**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **АКРА** | **Эксперт РА** | **Moody`s** | **S&P** | **Fitch** | **Рейтинговая группа** |
| **Международная шкала** | **Международная шкала** | **Международная шкала** |
|   |   | Ваа1 | ВВВ+ | ВВВ+ | **Рейтинговая группа I** |
|   |   | Ваа2 | ВВВ | ВВВ |
| AAA(RU) | ruAAA | Ваа3 | ВВВ- | ВВВ- |
| AA+(RU), AA(RU), AA-(RU) | ruAA+, ruAA | Ва1 | ВВ+ | ВВ+ |
| A+(RU), A(RU) | ruAA-, ruA+ | Ва2 | ВВ | ВВ |
| A-(RU), BBB+(RU) | ruA, ruA-, ruBBB+ | Ва3 | ВВ- | ВВ- |
| BBB(RU), BBB-(RU) | ruBBB | В1 | В+ | В+ | **Рейтинговая группа II** |
| BB+(RU) | ruBBB-, ruBB+ | В2 | В | В |
| BB(RU), BB-(RU) | ruBB | B3 | B- | B- |
| Более низкий рейтинг / рейтинг отсутствует | **Рейтинговая группа III** |

При наличии у долговой ценной бумаги, ее эмитента или поручителя нескольких рейтингов, выбирается наибольший из имеющихся актуальных кредитных рейтингов.

К рейтинговой группе III относятся долговые ценные бумаги, которые не могут быть отнесены к рейтинговым группам I, II, в т.ч. в случае если кредитных рейтинг ценной бумаге (эмитенту, поручителю) не присвоен ни одним из указанных в таблице международных и национальных рейтинговых агентств.

**2. Порядок определения кредитных спредов для рейтинговых групп**

Для расчета значения кредитного спреда соответствующей рейтинговой группы используются значения доходности следующих индексов Московской биржи, раскрываемых по итогам каждого торгового дня:

1. Индекс корпоративных облигаций (1-3 года, рейтинг ≥ BBB-)

Тикер - **RUCBITRBBBY**

Описание индекса - <http://moex.com/a2197>.

Архив значений - <http://moex.com/ru/index/RUCBITRBBB3Y/archive>

1. Индекс корпоративных облигаций (1-3 года, BB- ≤ рейтинг < BBB-)

Тикер - **RUCBITRBB3Y**

Описание индекса - <http://moex.com/a2196>

Архив значений - <http://moex.com/ru/index/RUCBITRBB3Y/archive>

1. Индекс корпоративных облигаций (1-3 года, B- ≤ рейтинг < BB-)

Тикер - **RUCBITRB3Y**

Описание индекса - <http://moex.com/a2195>

Архив значений - <http://moex.com/ru/index/RUCBITRB3Y/archive/>

1. Индекс государственных облигаций (1-3 года)

Тикер - **RUGBITR3Y**

Описание индекса - <http://moex.com/a2247>

Архив значений - <http://moex.com/ru/index/RUGBITR3Y/archive/>

Расчета кредитного спреда для рейтинговых групп осуществляется по следующим формулам:

Рейтинговая группа I:

Рассчитывается кредитный спред **SРГI** за каждый из 20 последних торговых дней:

**SРГI = (Sbbb + Sbb)/2**

где:

**Sbbb = (YRUCBITRBBB3Y - YRUGBITR3Y)\*100**

**Sbb = (YRUCBITRBB3Y - YRUGBITR3Y)\*100**

**S** – значения спреда, рассчитанные в процентных пунктах;

**Y** – значения доходности соответствующих индексов, раскрытые Московской биржей.

Рассчитывается медианное значение кредитного спреда**SРГIͫ** за последние 20 торговых дней (медиана из полученного ряда **SРГI**).

При расчете медианного значения кредитного спреда **SРГIͫ** промежуточные округления значений **Sbbb**, **Sbb**, **SРГI** не производятся. Полученное медианное значение кредитного спреда **SРГIͫ**   округляется по правилам математического округления до целого значения процентных пунктов.

Пример расчета для рейтинговой группы I на 30.09.16:

Данные Московской биржи на 30.09.2016:

Доходность индекса RUCBITRBBB3Y = 9,46%

Доходность индекса RUCBITRBB3Y = 9,57%

Доходность индекса RUGBITR3Y = 8,65%.

Расчет:

Sbbb = (9,46% - 8,65%)\*100 = 81

Sbb = (9,57% - 8,65%)\*100 = 92

SРГI = (81 + 92)/2 = 86,5

SРГIͫ  =91

Рейтинговая группа II

Рассчитывается кредитный спред **SРГII** за каждый из 20 последних торговых дней:

**SРГII = (YRUCBITRB3Y - YRUGBITR3Y)\*100**

Рассчитывается медианное значение кредитного спреда**SРГIIͫ** за последние 20 торговых дней (медиана из полученного ряда **SРГII**).

При расчете значения медианного кредитного спреда **SРГIIͫ** промежуточные округления значений **SРГII** не производятся. Полученное медианное значение кредитного спреда **SРГIIͫ** округляется по правилам математического округления до целого значения процентных пунктов.

Пример расчета для рейтинговой группы II на 30.09.16:

Данные Московской биржи на 30.09.2016:

Доходность индекса RUCBITRB3Y = 12,28%

Доходность индекса RUGBITR3Y = 8,65%

Расчет:

SРГII = (12,28% - 8,65%)\*100 = 363

SРГIIͫ =365

Рейтинговая группа III

Рассчитывается кредитный спред **SРГШ** за каждый из 20 последних торговых дней:

**SРГШ=1,5 \* SРГII**

Рассчитывается медианное значение кредитного спреда**SРГIIIͫ** за последние 20 торговых дней (медиана из полученного ряда **SРГШ**).

При расчете значения медианного кредитного спреда **SРГIIIͫ** промежуточные округления значений **SРГII**, **SРГIII** не производятся. Полученное медианное значение кредитного спреда **SРГIIIͫ** округляется по правилам математического округления до целого значения процентных пунктов.

Пример расчета для рейтинговой группы III на 30.09.16:

Расчет:

SРГIII = 1,5 \* SРГII = 1,5\*363 = 544,5

SРГIIIͫ =548

Допускается использование вместо индексов ММВБ сопоставимых индексов Cbonds.

**3. Порядок определения диапазонов кредитных спредов (минимального и максимального значений кредитного спреда).**

Расчет диапазона кредитных спредов (минимальногозначения кредитного спреда - Min(α), максимального значения кредитного спреда - Max (β)) выполняется для каждой рейтинговой группы исходя из значений медианных кредитных спредов соответствующей рейтинговой группы с учетом показателя допустимого отклонения **ε** в соответствии с Таблицей 2.

В связи с использованием различных допущений при расчете цены для алгоритмизации расчетов вводится показатель **ε**, на который допустимо отклонение кредитного спреда анализируемой ценной бумаги от расчетного.

Показатель **ε** устанавливается в размере 50 б.п. Значение данного показателя определяется на основании экспертного суждения УК.

**Таблица 2. Диапазон кредитных спредов.**

|  |
| --- |
| **Диапазон кредитных спредов** |
| **Рейтинговая группа I** |
| Min (α) | Медиана | Max (β) |
| - **ε**  | **SРГIm** | **2\*SРГIm + ε** |
| **Рейтинговая группа II** |
| Min (α) | Медиана | Max (β) |
| **SРГIm - ε** | **SРГIIm** | **2\*SРГIIm - SРГIm + ε**  |
| **Рейтинговая группа III** |
| n (α) | Медиана | Max (β) |
| **SРГIIm – ε** | **1,5\*SРГIIm** | **2\*SРГIIm + ε** |