

УТВЕРЖДЕНА
приказом Генерального директора
Общества с ограниченной ответственностью
«Национальное Рейтинговое Агентство»
от 20 апреля 2021 г. № ПР/20-04/21-1

МЕТОДОЛОГИЯ

**присвоения некредитных рейтингов
надежности и инвестиционной привлекательности
закрытым паевым инвестиционным фондам
по национальной шкале паевых инвестиционных фондов
для Российской Федерации**

(версия 1.1)

г. Москва, 2021 г.

Оглавление

1. Основные положения и область применения	4
2. Термины и определения	5
3. Рейтинговая шкала	7
4. Источники информации	8
5. Структура анализа	9
6. Оценка Компании, осуществляющей доверительное управление Фондом	10
6.1. Деловая репутация и информационный фон	10
6.2. Срок работы на рынке	13
6.3. Рыночное положение	13
6.4. Специализация Управляющей Компании относительно активов анализируемого Фонда	14
6.5. Ключевой персонал	15
6.6. Система управления рисками	16
6.7. Обеспеченность собственным капиталом	18
6.8. Операционные расходы / Операционные доходы	19
6.9. Экономическая рентабельность	20
6.10. Рейтинг Управляющей Компании	21
7. Инвестиционная привлекательность и доступность паев фонда	22
7.1. Структура расходов на управление ПИФ	22
7.2. Минимальная сумма входа с точки зрения рыночной привлекательности Фонда	24
7.3. Качество услуг в отношении Фонда, предоставляемых Управляющей Компанией	24
7.4. Диверсификация каналов продаж Фонда	25
7.5. Наличие различных схем выплат	26
7.6. Конкурентные преимущества Фонда	26
8. Инфраструктура Фонда	27
8.1. Риски специализированного депозитария	27
8.2. Риски регистраторов	28
8.3. Оценщики фонда	29
8.4. Аудиторы фонда	30

9. Оценка финансовых рисков	31
10. Прогноз по Некредитному рейтингу	32
Приложение 1. Веса рейтинговой модели	34

1. Основные положения и область применения

Методология присвоения некредитных рейтингов надежности и инвестиционной привлекательности закрытых паевых инвестиционных фондов (далее – ЗПИФ) по национальной шкале паевых инвестиционных фондов для Российской Федерации (далее – методология) определяет критерии оценки надежности и инвестиционной привлекательности закрытого паевого инвестиционного фонда как обособленного имущественного комплекса, состоящего из имущества, переданного в доверительное управление управляющей компании учредителями доверительного управления с условием объединения этого имущества с имуществом иных учредителей доверительного управления, и из имущества, полученного в процессе такого управления, доля в праве собственности на которое удостоверяется ценной бумагой, выдаваемой управляющей компанией, получившей лицензию на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами в установленном законодательством Российской Федерации порядке.

Настоящая методология разработана Обществом с ограниченной ответственностью «Национальное Рейтинговое Агентство» (далее – Агентство) в соответствии с нормами действующего законодательства Российской Федерации и внутренними нормативными документами Агентства.

Некредитный рейтинг надежности и инвестиционной привлекательности закрытого паевого инвестиционного фонда (далее – Некредитный рейтинг, Фонд) – экспертное мнение Агентства об определенных аспектах и характеристиках (набор специфических признаков) паевого инвестиционного фонда (оценка управляющей компании Фонда и инвестиционной привлекательности паев Фонда, включая инфраструктурные расходы Фонда и финансовые риски вложений Фонда).

Некредитный рейтинг может дополняться мнением о его вероятном изменении (прогнозом).

Некредитный рейтинг выражается символьным (буквенным) показателем. Шкала, применяемая для выражения настоящего мнения, не является взаимозаменяемой, сопоставимой или эквивалентной со шкалами, используемыми для кредитных рейтингов и других видов некредитных рейтингов.

Ограничения Некредитного рейтинга:

- Несмотря на отдельные компоненты анализа, отвечающие за оценку рисков, Некредитный рейтинг не выражает собой мнение Агентства о кредитоспособности контрагентов Фонда и управляющей компании;
- Некредитный рейтинг не представляет собой мнения о финансовой устойчивости (финансовой надежности) управляющей компании Фонда относительно ее финансовых показателей, кроме как мнения о качестве предоставления клиентских сервисов.

Присвоенный Некредитный рейтинг является актуальным в течение 12 (двенадцати) месяцев с даты его присвоения или ежегодного пересмотра и подлежит обязательному пересмотру не реже, чем один раз в 12 (двенадцать) месяцев.

Агентство осуществляет деятельность по оказанию дополнительных услуг по присвоению (пересмотру) Некредитного рейтинга в соответствии с настоящей методологией на основе анализа всей имеющейся в распоряжении Агентства информации.

Агентство на постоянной основе обеспечивает непрерывное применение настоящей методологии в рамках оказания дополнительных услуг по присвоению (пересмотру) Некредитного рейтинга.

Агентство обеспечивает получение информации из достоверных источников и несет ответственность за выбор источников информации, за исключением случаев, если такая информация была предоставлена Агентству рейтингуемым лицом.

В случае недостаточности и (или) недостоверности информации, анализируемой в рамках рейтингового процесса и в соответствии с настоящей методологией, Агентство вправе отказаться от присвоения Некредитного рейтинга или отозвать присвоенный Некредитный рейтинг.

Не допускается отступлений Агентством от настоящей методологии на систематической основе. В случае отступления от настоящей методологии более 3 (трех) раз в календарный квартал Агентство обязано провести анализ настоящей методологии и пересмотреть настоящую методологию.

В целях поддержания актуальности настоящей методологии Агентство осуществляет ее пересмотр по следующим основаниям:

- В срок до истечения 1 (одного) календарного года с даты последнего пересмотра методологии;
- Отступление от настоящей методологии более трех раз за квартал при осуществлении некредитных рейтинговых процедур;
- Выявление ошибок в настоящей методологии по результатам мониторинга применения настоящей методологии, проводимого сотрудниками Методического департамента;
- Запрос о немедленном пересмотре настоящей методологии со стороны Службы внутреннего контроля Агентства.

2. Термины и определения

Основные термины и определения, используемые в настоящей методологии, содержатся во внутренних нормативных документах Агентства.

Список понятий, используемых в настоящей методологии:

- **ПИФ, Фонд** – паевой инвестиционный фонд: обособленный имущественный комплекс, состоящий из имущества, переданного в доверительное управление управляющей компании учредителями доверительного управления с условием объединения этого имущества с имуществом иных учредителей доверительного управления, и из имущества, полученного в процессе такого управления, доля в праве собственности на которое удостоверяется ценной бумагой, выдаваемой управляющей компанией.

Паевые инвестиционные фонды, правилами доверительного управления которых предусмотрено, что их инвестиционные паи предназначены только для квалифицированных инвесторов, относятся к одной из следующих категорий:

- фонд финансовых инструментов;
- фонд недвижимости;
- комбинированный фонд.

Паевые инвестиционные фонды, правилами доверительного управления которых не предусмотрено, что их инвестиционные паи предназначены только для квалифицированных инвесторов, относятся к одной из следующих категорий:

- фонд рыночных финансовых инструментов;
- фонд недвижимости.

Паевые инвестиционные фонды, относящиеся к категории фондов недвижимости, могут быть только закрытыми паевыми инвестиционными фондами (далее – **ЗПИФ**).

- **СЧА** – стоимость чистых активов Фонда;
- **Диверсификация** – степень концентрации портфеля ценных бумаг, бизнеса или каналов продаж в однородных сегментах (например, по направлениям бизнеса);
- **Заинтересованные лица** – совокупность круга клиентов и бизнес-партнеров управляющей компании, а также Регулятора и профессионального сообщества;
- **Клиент (рейтингуемое лицо)** – учредитель управления, заключивший договор доверительного управления с управляющей компанией;
- **Компания** – управляющая компания;
- **МСФО** – международные стандарты финансовой отчетности;
- **ОСБУ** – отраслевые стандарты бухгалтерского учета;
- **ПО** – программное обеспечение;
- **Профессиональное сообщество** – совокупность лицензированных управляющих компаний, работающих на российском фондовом рынке, являющихся прямыми или косвенными конкурентами Компании, и саморегулируемых организаций, представляющих интересы вышеописанных управляющих компаний;
- **Регулятор** – Центральный банк Российской Федерации;
- **Риск концентрации** – риск возникновения убытков, формирующийся вследствие существенной позиции в одном финансовом активе, направлении (сегменте) бизнеса или канале продаж. Например, в случае реализации законодательных рисков, ограничивающих или запрещающих работу основного сегмента бизнеса, дальнейшее устойчивое осуществление деятельности Компании может быть серьезно затруднено;

- **Связанные стороны** – юридические и (или) физические лица, способные оказывать влияние на деятельность Компании или на деятельность которых способна оказывать влияние Компания. Влияние, оказываемое на деятельность связанного лица, может быть выражено в возможности прямого или косвенного управления лицом, а также влияния на принимаемые им финансовые, операционные и иные решения. В отношении управляющей компании к связанным лицам относятся:
 - Собственники (бенефициары);
 - Менеджмент;
 - Иные ассоциируемые с Компанией стороны и лица.
- **СМИ** – средства массовой информации;
- **СРО** – саморегулируемая организация;
- **СУР** – служба управления рисками;
- **УК** – управляющая компания.

3. Рейтинговая шкала

Рейтинговая шкала, используемая для выражения мнения Агентства о надежности и инвестиционной привлекательности ПИФ, не является взаимозаменяемой, сопоставимой или эквивалентной со шкалами, используемыми для других видов кредитных и некредитных рейтингов.

Таблица 1.1. Национальная шкала паевых инвестиционных фондов для Российской Федерации

Категория	Уровень	Описание
AAA	AAAru.pifl	Максимальная степень надёжности и инвестиционной привлекательности ЗПИФ. Вложения в Фонд могут быть привлекательны для широкого круга инвесторов. Оценка ЗПИФ включает максимальный набор положительных факторов, управляющая компания Фонда характеризуется устойчивыми позициями на рынке, а инфраструктура Фонда – минимальными рисками, структура вложений Фонда оценивается как надежная. Фонд имеет ряд конкурентных преимуществ.
AA	AA+ru.pifl AAru.pifl AA-lru.pifl	Очень высокая степень надёжности и инвестиционной привлекательности ЗПИФ. Вложения в Фонд могут быть привлекательны для широкого круга инвесторов. Оценка ЗПИФ включает достаточно широкий набор положительных характеристик, управляющая компания Фонда характеризуется устойчивыми позициями на рынке, инфраструктура Фонда –

		минимальными рисками, структура вложений Фонда оценивается как надежная.
A	A+lr.u.pifl A lr.u.pifl A-lr.u.pifl	Высокая степень надёжности и инвестиционной привлекательности ЗПИФ. Вложения в Фонд могут быть привлекательны для определённого круга инвесторов, оценка Фонда включает ряд положительных характеристик. Управляющая компания Фонда является узнаваемым игроком на рынке, инфраструктура Фонда характеризуется невысокими рисками.
BBB	BBB+lr.u.pifl BBB lr.u.pifl BBB-lr.u.pifl	Достаточная степень надёжности и инвестиционной привлекательности ЗПИФ. Вложения в Фонд могут быть привлекательны для определённого круга инвесторов, характеристики Фонда оцениваются как комфортные. Управляющая компания Фонда является нишевым игроком на рынке, инфраструктура Фонда оценивается нейтрально, риски вложений умеренные.
BB	BB+lr.u.pifl BB lr.u.pifl BB-lr.u.pifl	Средняя степень надёжности и инвестиционной привлекательности ЗПИФ. Вложения в Фонд могут быть привлекательны для ограниченного круга инвесторов, характеристики Фонда оцениваются как умеренные. Управляющая компания малоизвестна на рынке, Фонд характеризуется повышенными рисками вложений.
B	B+lr.u.pifl B lr.u.pifl B-lr.u.pifl	Удовлетворительная степень надёжности и инвестиционной привлекательности ЗПИФ. Вложения в Фонд могут быть привлекательны для ограниченного круга инвесторов, характеристики Фонда оцениваются как удовлетворительные. Управляющая компания малоизвестна на рынке, оценка ряда показатели затруднена.
C	Clr.u.pifl	Низкая степень надёжности и инвестиционной привлекательности ЗПИФ.

4. Источники информации

Источниками информации для проведения оценки надежности и инвестиционной привлекательности Фонда являются следующие материалы и документы:

- Анкета Агентства, заполненная на последнюю отчетную дату или ближайшую к моменту анализа отчетную дату;
- Данные, полученные в результате интервью, встреч и переговоров Агентства с представителями управляющей компании;
- Консолидированная ежегодная отчетность управляющей компании по МСФО с приложениями за последние 3 года с заключением независимого аудитора;

- Отчетность Компании по ОСБУ с приложениями за последние 2 года на ежеквартальной основе;
- Правила доверительного управления Фондом;
- Правила определения стоимости чистых активов;
- Отчеты об оценке в отношении активов Фонда за последние 3 года (при наличии);
- Аудиторское заключение об отчетности Фонда за последние 3 года (при наличии);
- Ежеквартальная отчетность Фонда за последние 3 года;
- Информация об акционерном составе (составе участников) и структуре собственности управляющей компании с указанием конечного бенефициара (бенефициаров);
- Информация о структуре инвестиционно-финансовой группы и месте управляющей компании в ней при условии, если управляющая компания входит в подобную группу;
- Документы, регламентирующие внутренние бизнес-процессы управляющей компании в разрезе корпоративного управления, управления рисками, политики инвестирования;
- Документы, регламентирующие деятельность инвестиционного комитета (состав, частота сбора комитета, роль ведущих участников комитета и исполнительных органов Компании, основы принятия инвестиционных решений);
- Информация об опыте работы и компетенциях ключевого персонала;
- Информация об основных контрагентах Фонда;
- Информация о совокупном портфеле Фонда на последнюю отчетную дату или дату заполнения отчетности с параметрами, указанными в анкете Агентства;

Также при присвоении Некредитного рейтинга могут использоваться такие источники информации, как:

- Открытые источники (СМИ);
- Макроэкономические, отраслевые обзоры и (или) прогнозы Банка России, профильных министерств и ведомств, рейтинговых агентств и иных профильных компаний;
- Прочие данные, которые, по мнению Агентства, могут оказать существенное влияние на оценку надежности и инвестиционной привлекательности Фонда.

5. Структура анализа

В основе анализа надежности и инвестиционной привлекательности ЗПИФ лежит балльная (скоринговая) модель. Оценка всех факторов производится с учетом весов внутренних факторов, представленных в Приложении 1 к настоящей Методологии.

Таблица 1.2. Структура рейтинговой модели.

Структура рейтинговой модели	Вес
Оценка показателей деятельности управляющей компании, осуществляющей управление Фондом	40%
Инвестиционная привлекательность и доступность паев Фонда	20%
Инфраструктура Фонда	10%
Оценка финансовых рисков	30%

Анализ надежности и инвестиционной привлекательности ЗПИФ основывается на совокупности количественного и качественного анализа, определяющих все основные характеристики Фонда и его управляющей компании.

Результатом проведения комплексного анализа является присвоение Некредитного рейтинга.

Экспертная корректировка в отдельных случаях может понижать или повышать оценку отдельного фактора. Все применяемые корректировки должны быть обоснованы и зафиксированы документально.

При применении экспертных корректировок минимальное полученное значение фактора не может составлять менее 1 балла, а максимальное не может превышать 10 баллов.

6. Оценка Компании, осуществляющей доверительное управление Фондом

6.1. Деловая репутация и информационный фон

Смысл фактора анализа: оценка влияния деловой репутации и информационного фона в СМИ для целей привлечения и удержания клиентской базы Компании.

Таблица 2.1. Оценка деловой репутации и информационного фона.

Описание вариантов ответов	Баллы
<p>Положительная оценка</p> <p>Компания широко известна на рынке доверительного управления. Отсутствие предписаний и (или) иных мер надзорного и регуляторного реагирования со стороны Банка России, массового характера жалоб со стороны клиентов Компании, судебных исков, корпоративных конфликтов в течение последних 3 лет. Позитивный характер информационного фона.</p>	10
<p>Умеренно-положительная оценка</p> <p>Компания широко известна на рынке доверительного управления. Отсутствие предписаний и (или) иных мер надзорного и регуляторного реагирования со стороны Банка России, массового характера жалоб со стороны клиентов, корпоративных конфликтов в течение последних 3 лет. В прошлом (более 3 лет назад) имели место корпоративные события и (или) негативный информационный фон, которые</p>	8

положительно разрешились в пользу Компании. Преимущественно позитивный характер информационного фона.

Комфортная оценка

Отсутствие предписаний и (или) иных мер надзорного и регуляторного реагирования со стороны Банка России, массового характера жалоб со стороны клиентов, корпоративных конфликтов в течение последних 3 лет. За последние 3 года имели место инциденты, негативно отразившиеся на деловой репутации, но на момент присвоения некредитного рейтинга благополучно разрешившиеся. Нейтральный характер информационного фона.

6

Нейтральная оценка

Компания узнаваема или известна узкому кругу заинтересованных лиц (например, вследствие непродолжительного срока работы¹ на рынке). Нейтральный характер информационного фона.

4

Умеренно-негативная оценка

Имели место корпоративные события, перечисленные в соответствующем пункте настоящей методологии, и (или) результаты управления оцениваются ниже среднерыночных на протяжении последних 3 лет. Негативный характер информационного фона.

2

Негативная оценка

Имели место корпоративные события, перечисленные в соответствующем пункте настоящей методологии, и (или) результаты управления оцениваются ниже среднерыночных на протяжении последних 5 лет. Негативный характер информационного фона.

1

Негативные корпоративные события, имевшие место за последние 3 года, которые могут приводить к присвоению умеренно-негативной оценки деловой репутации и информационного фона:

- наличие фактов привлечения управляющей компании Регулятором к административной ответственности;
- наличие конфликтов со СРО или публикаций в СМИ, негативно влияющих на деловую репутацию или конкурентные преимущества управляющей компании;
- существенное изменение состава собственников 2 раза и более за последние 3 года (условия существенности: в собственности должно быть не менее 25% + 1 акция, собственник должен обладать менее широкими по сравнению с предыдущими владельцами возможностями поддержки Компании);
- наличие фактов проведения следственных мероприятий (обыски, выемка документов) со стороны правоохранительных органов без дальнейшего возбуждения дел против собственников и (или) менеджмента управляющей компании.

¹ Меньше 5 лет. В случае если Компания создана в результате реорганизации, оценивается общий период истории всех компаний, участвовавших в реорганизации.

Негативные корпоративные события, имевшие место за последние 3 года, и которые могут приводить к присвоению негативной оценки деловой репутации и информационного фона:

- наличие корпоративных конфликтов между собственниками, которые могут оказать негативное влияние на деятельность управляющей компании;
- наличие ограничений (предупреждений, штрафов или приостановки) допуска к торгам со стороны фондовой биржи (при наличии допуска к торгам у управляющей компании);
- вовлечение связанных сторон управляющей компании в проведение операций, связанных с нарушением законодательства и (или) регулятивных норм РФ;
- наличие фактов хищения («вывода активов») и (или) участия в коррупционных схемах связанных с Компанией сторон;
- наличие фактов привлечения судебными органами к административной и (или) уголовной ответственности собственников и (или) менеджмента управляющей компании;
- наличие фактов наложения ареста на имущество управляющей компании или ее связанных сторон, исполнительное производство по которым может оказать значительное влияние на возможность осуществлять текущую деятельность управляющей компании;
- наличие фактов работы собственников или менеджмента управляющей компании на руководящих должностях в других финансовых организациях, когда последние были лишены лицензий на ведение деятельности (или был зафиксирован факт приостановки), либо были переданы на санацию.

Показатель «Деловая репутация и информационный фон» определяется в баллах на основании вышеописанной процедуры, после этого может быть скорректирован в соответствии с таблицей, приведенной ниже.

Таблица 2.2. Корректировка на влияние собственников.

Описание вариантов ответов	Корректировка
Влияние собственников на развитие управляющей компании оценивается как положительное (наличие фактов инвестирования соразмерных объему бизнеса средств в управляющую компанию; обеспечение организационной поддержки; содействие расширению клиентской базы и рыночных позиций).	+2 балла
Влияние собственников на развитие управляющей компании оценивается как умеренно-положительное (наличие заинтересованности в развитии бизнеса управляющей компании; общая поддержка бизнеса и менеджмента; генеральное руководство).	+1 балл
Влияние собственников на развитие управляющей компании оценивается как нейтральное (отсутствие возможностей для развития без вмешательства в операционное управление).	0 баллов
Влияние собственников на развитие управляющей компании оценивается как умеренно-негативное (отсутствие интереса собственников к развитию	-1 балл

компании; некритичное отвлечение средств управляющей компании бенефициарами на собственные проекты и (или) другие бизнесы).

Влияние собственников на развитие управляющей компании оценивается как негативное (отсутствие вложений средств в капитал, приводящее к сдерживанию развития компании; отвлечение средств управляющей компании бенефициарами на собственные проекты и (или) другие бизнесы, которое создает дополнительные риски для осуществления деятельности управляющей компании).

-2 балла

Если информация о конечных бенефициарах управляющей компании отсутствует, не раскрывается или не представляется возможной идентификация конечного бенефициара, Агентство имеет право дополнительно снизить на 2 балла полученное с учетом корректировок значение показателя «Деловая репутация и информационный фон».

6.2. Срок работы на рынке

Смысл фактора анализа: оценка накопленного опыта управляющей компании, в том числе прохождения кризисных явлений и шоковых ситуаций в экономике, а также наработанной статистики по риск-событиям.

Таблица 2.3. Оценка срока работы на рынке коллективных инвестиций и доверительного управления.

Описание вариантов ответов	Баллы
Более 20 лет	10
от 15 до 20 лет	8
от 10 до 15 лет	6
от 5 до 10 лет	4
от 3 до 5 лет	2
Менее 3 лет	1

В рамках настоящей методологии любые действия Компании, связанные со сменой наименования, реорганизации в форме присоединения, преобразования и т.п., учитываются как непрерывная деятельность Компании.

6.3. Рыночное положение

Смысл фактора анализа: оценка масштабов бизнеса и конкурентоспособности управляющей компании относительно других игроков рынка.

Для определения рыночного положения Компании производится оценка абсолютных объемов активов в доверительном управлении в целом по рынку (первоначальная оценка) и по отдельным нижеуказанным сегментам рынка (дополнительная оценка) с последующим нормированием по логарифмической шкале в диапазоне от 1 до 10 баллов. Для увеличения точности оценки используются нецелочисленные (дробные) значения нормировки. Первоначальная оценка показателя «Рыночное положение» взвешивается с

коэффициентом 40%. Дополнительная оценка по различным сегментам рынка доверительного управления взвешивается с коэффициентом 60%. В качестве расчетной базы применяется совокупный объем средств под управлением, рассчитываемый в рэнкинге управляющих компаний по величине активов. Веса внутри дополнительной оценки соответствуют настоящим пропорциям управляющей компании в разбивке по сегментам рынка доверительного управления.

Сегменты рынка доверительного управления, используемые для определения весов внутри дополнительной оценки:

- активы открытых и интервальных ПИФ;
- активы закрытых ПИФ, включая ПИФ недвижимости;
- пенсионные резервы негосударственных пенсионных фондов;
- пенсионные накопления негосударственных пенсионных фондов;
- пенсионные накопления Пенсионного фонда Российской Федерации;
- страховые резервы страховых организаций;
- активы фондов целевого капитала;
- активы компенсационного фонда саморегулируемых организаций;
- активы накоплений для жилищного обеспечения военнослужащих («Военная ипотека»);
- индивидуальное доверительное управление корпоративных клиентов;
- индивидуальное доверительное управление физических лиц.

Дополнительная оценка показателя «Рыночное положение» рассчитывается в соответствии с предыдущими пунктами настоящего раздела методологии.

6.4. Специализация Управляющей Компании относительно активов анализируемого Фонда

Смысл фактора анализа: наличие наработанных компетенций управляющей компании по работе с данным классом активов.

Таблица 2.6. Диапазоны соответствия доли активов Фонда специализации УК.

Описание вариантов ответов	Баллы
Более 75% активов под управлением управляющей компании приходятся на активы аналогичные составу Фонда, и/или опыт работы Компании в данном сегменте бизнеса /в управлении данным видом активов превышает 10 лет	10
75%-50% активов под управлением управляющей компании приходится на активы аналогичные составу Фонда, и/или опыт работы Компании в данном сегменте бизнеса/в управлении данным видом активов превышает 7 лет	7

50%-30% активов под управлением управляющей компании приходится на активы аналогичные составу Фонда, и/или опыт работы Компании в данном сегменте бизнеса /в управлении данным видом активов превышает 3 года 4

Менее 30% активов под управлением управляющей компании приходится на активы аналогичные составу Фонда, и/или опыт работы Компании в данном сегменте бизнеса /в управлении данным видом активов составляет менее 3 лет 1

Данный фактор позволяет идентифицировать специализацию Компании в различных направлениях деятельности и управления активами относительно специфики анализируемого Фонда. Предполагается, что, если активы Фонда аналогичны средствам, управление которыми является для Компании приоритетным направлением, она обладает большими компетенциями и ресурсами для работы с данными активами. Также фактор оценивает объем активов, которые не входят в состав анализируемого Фонда, таким образом предполагается отсутствие концентрации совокупных активов в управлении Компании на средствах данного Фонда. Рассчитывается доля активов за вычетом оцениваемого ЗПИФ.

Для учета диверсификации клиентской базы Управляющей Компании к данному фактору применяются корректировка:

Таблица 2.7 Оценка структуры клиентской базы Управляющей Компании

- 3 балла	На Топ-3 клиентов компании приходится более 80% активов в управлении
- 2 балла	На Топ-3 клиентов компании приходится более 70% активов в управлении
- 1 балл	На Топ-3 клиентов компании приходится более 60% активов в управлении

Каждый из паевых инвестиционных фондов, входящих в число Топ-3 крупнейших клиентов, рассматривается Агентством как самостоятельный клиент (без дробления на пайщиков внутри фонда). Данная корректировка рассчитывается относительно совокупных активов в управлении.

6.5. Ключевой персонал

Смысл фактора анализа: оценка соответствия опыта и компетенций ключевых менеджеров Компании и их возможности обеспечения эффективной деятельности управляющей компании, а также текучесть кадров на ключевых позициях в Компании.

Под ключевым менеджментом понимаются лица, занимающие следующие должности (или аналогичные в соответствии со штатным расписанием):

- Генеральный директор;
- Внутренний контролер (начальник службы внутреннего контроля);
- Директор по инвестициям (руководитель блока активных операций);
- Управляющие портфелями активов;

- Руководитель службы управления рисками;
- Руководитель аналитической службы.

Таблица 2.8. Оценка опыта и компетенций ключевых менеджеров.

Описание вариантов ответов	Баллы
<p>Высокая</p> <p>Состав менеджмента управляющей компании стабилен, наблюдается разумная ротация персонала. Ключевой персонал имеет соответствующий их должностям опыт работы, позволяющий организовать эффективную деятельность компании.</p>	10
<p>Комфортная</p> <p>Состав менеджмента управляющей компании в целом стабилен, наблюдается небольшая ротация персонала. Ключевой персонал имеет соответствующий их должностям опыт работы, позволяющий организовать стабильную деятельность компании.</p>	7
<p>Адекватная</p> <p>Наличие фактов ухода нескольких ключевых менеджеров (не более 1/3 состава) из Компании. Ключевой персонал имеет минимально необходимый опыт для организации работы компании.</p>	4
<p>Низкая</p> <p>Ключевой персонал имеет несоответствующий их должностям опыт работы, что может повлечь потенциальные проблемы в осуществлении стабильной деятельности компании.</p>	1

Под внутригрупповой ротацией ключевого персонала Агентством понимается сохранение менеджмента в рамках единой структуры, нейтрально влияющее на значение показателя «Ключевой персонал».

Если отдельные менеджеры, входящие в состав ключевого персонала, являются членами комитетов или иных рабочих групп Регулятора, Московской биржи и (или) СРО, Агентство имеет право дополнительно повысить на 1 балл полученное значение показателя «Ключевой персонал».

6.6. Система управления рисками

Система управления рисками представляет собой совокупность организационных, информационных, программных ресурсов и мер, направленных на выявление (идентификацию), оценку, выработку мероприятий по снижению/минимизации рисков; управлению, мониторингу, контролю и документации рисков, которым подвержена или может быть подвержена Компания.

Смысл фактора анализа: оценка способности идентифицировать, оценивать и управлять рисками, возникающими в результате деятельности управляющей компании.

Таблица 2.9. Оценка системы риск-менеджмента.

Описание вариантов ответов	Баллы
Высокая	10
Комфортная	7
Адекватная	4
Низкая	2
Отсутствие соответствующих документов или отказ в представлении таких документов	1

Выбор вариантов ответов текущего показателя осуществляется на основе нижеследующего списка проверки данных.

Таблица 2.10. Варианты ответов для оценки системы риск-менеджмента.

Описание	Оценка			
	Высокая	Комфортная	Адекватная	Низкая
Есть регламент процесса управления рисками	+	+	+	+
Есть положение о СУР с описанием взаимодействия с другими подразделениями	+	+	+	+
СУР подчинена напрямую Генеральному директору либо его заместителю, в зону ответственности которого не входят результаты управления, либо Совету директоров	+	+	+	
Средний опыт работы риск-менеджеров составляет не менее 5 лет, все работники СУР имеют профильное экономическое, техническое или математическое образование	+	+		
Численность сотрудников СУР адекватна (достаточна) масштабу деятельности управляющей компании	+			
Система управления рисками полностью формализована и показала свою эффективность в кризисные периоды	+	+		
В Компании применяются передовые подходы к управлению рисками, уровень зрелости системы	+			

управления рисками оценен
Агентством как высокий

Наличие регламентированных подходов к управлению кредитными рисками	+	+	+	+
Наличие регламентированных подходов к управлению рыночными рисками	+	+	+	
Наличие регламентированных подходов к управлению рисками ликвидности	+	+	+	
Есть методика управления операционными рисками	+	+	+	
Есть база данных и перечень операционных рисков (реестр рисков), которым подвержена Компания	+	+		
Есть методика управления риском рыночной ликвидности объектов недвижимости/Методика оценки ликвидности на этапе выбора объекта инвестирования	+			
Есть формализованные подходы к оценке и управлению объектами недвижимости	+			

6.7. Обеспеченность собственным капиталом

Смысл фактора анализа: оценка возможности автономного обеспечения деятельности управляющей компании в условиях стресса (отсутствия внешнего финансирования, нулевой инвестиционной доходности). Схожий сценарий происходил в 2008 и 2014 гг.

Обеспеченность собственным капиталом определяется на основе нижеследующей формулы, полученная величина усредняется за последние 3 года.

$$S = \frac{Capital - MPCC}{Expenses}$$

S – Обеспеченность собственным капиталом, выраженная в количестве лет;

$Capital$ – величина собственного капитала Компании, рассчитанная по МСФО, которая может быть скорректирована на величину активов ненадлежащего кредитного качества (по мнению Агентства);

$MPCC$ – минимальный размер собственных средств управляющей компании, рассчитанный в соответствии с Указанием ЦБ РФ от 19.07.2016 г. N 4075-У;

Expenses – величина постоянных операционных расходов Компании, рассчитанная по МСФО.

Таблица 2.11. Оценка обеспеченности собственным капиталом.

Описание вариантов ответов	Баллы
Свыше 3,0	10
2,0 – 3,0	8
1,0 – 2,0	6
0,5 – 1,0	4
0,0 – 0,5	2
Отрицательное значение	1

6.8. Операционные расходы / Операционные доходы

Смысл фактора анализа: оценка возможности покрытия операционных расходов управляющей компании за счет основного регулярного источника – операционных доходов.

Отношение операционных расходов к операционным доходам определяется на основе нижеследующей формулы (5), полученная величина усредняется за последние 3 года:

$$CTI = \frac{Expenses}{Incomes}$$

CTI – покрытие операционных расходов операционными доходами, выраженное в процентах;

Expenses – объем операционных расходов (см. п. 7.6. настоящей методологии);

Incomes – объем регулярных операционных доходов, включающий в себя:

- вознаграждение за успех и доверительное управление;
- вознаграждение за регулярные консультационные услуги, оказанные управляющей компанией;
- иные доходы, которые по своему экономическому смыслу могут быть отнесены Агентством к регулярным операционным.

Таблица 2.12. Оценка показателя *CTI*.

Описание вариантов ответов	Баллы
Менее 50%	10
50% – 60%	8

60% – 70%	6
70% – 80%	4
80% – 90%	2
Свыше 90%	1

6.9. Экономическая рентабельность

Смысл фактора анализа: оценка возможности управляющей компании генерировать экономическую прибыль своим собственникам.

Экономическая рентабельность определяется на основе нижеследующей формулы (6), полученный показатель усредняется за последние 3 года.

$$ROE = \frac{NetProfit}{\frac{1}{2} \sum_{i=1}^2 Capital_i}$$

ROE – экономическая рентабельность, выраженная в процентах от собственного капитала;

NetProfit – чистая прибыль Компании по стандартам МСФО с учетом экспертных корректировок Агентства на нерегулярные расходы и доходы (например, доходы от продажи пакета ценных бумаг и пр.);

Capital_i – объем собственного капитала Компании, рассчитанный по МСФО и с учетом экспертных корректировок Агентства на несоответствующее качество активов на *i*-ый год исследования.

Экономическая рентабельность сравнивается со значением среднерыночной рентабельности, рассчитываемой аналогичным образом, и нормируется на основе нижеследующей таблицы.

Таблица 2.13. Оценка экономической рентабельности.

Описание вариантов ответов	Баллы
Существенно выше рынка	10
Выше рынка	8
На уровне рынка	6
Ниже рынка	4
Существенно ниже рынка	1

Описание и диапазоны соответствия экономической рентабельности в сравнении с рынком определены в нижеследующей таблице.

Таблица 2.14. Диапазоны соответствия экономической рентабельности в сравнении с рынком.

Описание	Диапазоны	
	От	До
Существенно выше рынка	Более 1,5 * значение среднерыночного показателя ROE (при положительном значении) Менее 0,5 при отрицательном значении	
Выше рынка	1,2 при положительном	1,5 при положительном
	0,8 при отрицательном	0,5 при отрицательном
На уровне рынка	0,8	1,2
Ниже рынка	0,5 при положительном	0,8 при положительном
	1,5 при отрицательном	1,2 при отрицательном
Существенно ниже рынка	Менее 0,5 при положительном значении показателя ROE Более 1,5 при отрицательном значении	

6.10. Рейтинг Управляющей Компании

Смысл фактора анализа: оценка положения управляющей компании на рынке коллективных инвестиций. Наличие некредитного рейтинга надежности и качества услуг (или надежности) говорит о том, что Компания стремится к открытости и отвечает лучшим практикам; это признак прозрачности деятельности Компании и ее работы над повышением своей деловой репутации.

Таблица 2.15. Градация соответствия уровням рейтинга по шкале НРА.

Рейтинг управляющей компании соответствует уровню AAA	10
Рейтинг управляющей компании соответствует уровню AA+	9
Рейтинг управляющей компании соответствует уровню AA или AA-	8
Рейтинг управляющей компании соответствует уровню A+ или A	7
Рейтинг управляющей компании соответствует уровню A-	6
Рейтинг управляющей компании соответствует категории BBB	5
Рейтинг управляющей компании соответствует категории BB	4
Рейтинг управляющей компании соответствует категории B	3
Рейтинг управляющей компании соответствует категории C	2
Отсутствие рейтинга	1

7. Инвестиционная привлекательность и доступность паев фонда

7.1. Структура расходов на управление ПИФ

7.1.1. Расходы Фонда на вознаграждение УК за управление: вознаграждение за управление и/или вознаграждение за успех.

Смысл фактора анализа: оценка управления расходами Фонда, когда в условиях падающей доходности высокие расходы на вознаграждение могут сказаться на инвестиционной привлекательности вложений.

Таблица 3.1. Оценка уровня вознаграждения УК

Описание вариантов ответов	Баллы
Высокая	
Высокая оценка предполагает умеренную плату за управление, рассчитанную как процент от СЧА фонда или фиксированную сумму (до 1% включительно от СЧА).	10
Комфортная	
Комфортная оценка предполагает уровень расходов за управление более 1% до 2% включительно от СЧА.	7
Адекватная	
Адекватная оценка предполагает уровень затрат более 2% до 5% включительно от СЧА.	4
Низкая	
Низкая оценка предполагает высокий уровень платы за управление (более 5% от СЧА).	1

При отсутствии фиксированного вознаграждения УК данный показатель может быть учтен экспертно. Совокупная оценка вознаграждения рассчитывается как фиксированное вознаграждение УК и вознаграждение за успех, рассчитанное с учетом ключевой ставки Банка России.

7.1.2. Расходы фонда на инфраструктуру.

Смысл фактора анализа: оценка управления расходами Фонда, когда в условиях низких ставок высокие расходы на инфраструктуру могут сказаться на инвестиционной привлекательности вложений/ПИФ.

Таблица 3.3. Оценка уровня расходов на инфраструктуру

Под инфраструктурными расходами понимаются расходы на специализированный депозитарий, регистратор, аудиторскую организацию и оценщика.

Описание вариантов ответов	Баллы
----------------------------	-------

Высокая

Высокая оценка предполагает низкий уровень затрат на инфраструктуру (менее 0,5% от СЧА).

10

Комфортная

Комфортная оценка предполагает низкий уровень затрат на инфраструктуру (менее 1% от СЧА).

7

Адекватная

Адекватная оценка предполагает низкий уровень затрат на инфраструктуру (менее 2% от СЧА).

4

Низкая

Низкая оценка инфраструктурных расходов предполагает высокий уровень данных расходов более 2% от СЧА.

1

7.1.3. Максимальный уровень расходов, которые могут быть понесены за счет средств фонда.

Смысл фактора анализа: оценка управления расходами Фонда, когда в условиях низких процентных ставок высокие расходы на инфраструктуру могут сказаться на инвестиционной привлекательности вложений/ПИФ. Определение максимального размера расходов, подлежащих оплате за счет имущества, составляющего Фонд, за исключением налогов и иных обязательных платежей, связанных с доверительным управлением Фондом.

Таблица 3.4. Оценка уровня расходов, которые могут быть понесены за счет средств Фонда

Расходы, которые могут быть понесены за счет имущества, составляющего Фонд, расходы, связанные с его доверительным управлением указанным имуществом (Согласно правилам Фонда).

Описание вариантов ответов	Баллы
Высокая	10
Расходы, которые могут понесены за счет средств фонда, не превышают 10% от СЧА.	
Комфортная	7
Расходы, которые могут быть понесены за счет средств фонда, не превышают 25% от СЧА.	
Адекватная	4

Расходы, которые могут быть понесены за счет средств фонда, не превышают 50% от СЧА.

Низкая

1

Расходы, которые могут быть понесены за счет средств фонда, превышают 50% от СЧА.

7.2. Минимальная сумма входа с точки зрения рыночной привлекательности Фонда

Смысл фактора анализа: оценка доступности паев Фонда для различного круга инвесторов. Привлечение средств мелких частных инвесторов предполагает возможность работать с наиболее широким охватом рынка и позволяет быть привлекательным и доступным большему кругу инвесторов.

Таблица 3.5. Градация оценки относительно минимальной суммы входа в Фонд, для фондов, созданных до 2017 года.

Описание вариантов ответов	Баллы
Менее 100 тыс. рублей	10
100-300 тыс. рублей	8
300-500 тыс. рублей	6
500 тыс. рублей - 1 млн рублей	4
1-10 млн рублей	2
Более 10 млн рублей	1

Таблица 3.6. Для фондов, созданных в 2017 году и позже, применяются следующая градация.

Описание вариантов ответов	Баллы
300 тыс. рублей – 1 млн рублей	10
1 млн рублей – 5 млн рублей	7
5 млн рублей – 10 млн рублей	4
Более 10 млн рублей	1

7.3. Качество услуг Фонда, предоставляемых Управляющей Компанией

Смысл фактора анализа: оценка удобства пользования услугами.

Таблица 3.7. Оценка качества услуг

Описание вариантов ответов	Баллы
Высокая	10
Комфортная	7
Адекватная	4
Низкая	1

Выбор вариантов ответов для данного показателя осуществляется на основе нижеследующего списка проверки данных.

Таблица 3.8. Варианты ответов для оценки качества услуг.

Описание	Оценка			
	Высокая	Комфортная	Адекватная	Низкая
Возможность ознакомления с результатами управления Фондом с момента раскрытия данной информации (в личном кабинете, мобильном приложении).	+	+		
Возможность детального просмотра состава и структуры активов фонда (в личном кабинете, мобильном приложении).	+	+		
Наличие СМС-уведомлений или информирования в мобильном приложении	+	+	+	
Покупка инвестиционных паев ПИФ онлайн	+			

7.4. Диверсификация каналов продаж Фонда

Смысл фактора анализа: оценка различных каналов продаж Фонда. Наличие возможности вложиться в Фонд после его формирования. Перспектива снижения расходов управляющей компании по продаже паев.

Таблица 3.9. Каналы продаж.

Описание вариантов ответов	Баллы
----------------------------	-------

Инвестиционные паи Фонда обращаются на бирже	10
Инвестиционные паи Фонда реализуются в нескольких агентских сетях	7
Инвестиционные паи Фонда реализуются в одной агентской сети	4
Реализация инвестиционных паев Фонда ограничена собственными офисами продаж Компании	1

Если число офисов продаж Компании превышает 20, и они расположены не менее чем в 5 регионах РФ, Агентство имеет право дополнительно повысить на 1 балл полученное значение показателя «Диверсификация каналов продаж».

Если агентская сеть представлена более чем в 60 регионах Российской Федерации (соответствует федеральному уровню), то Агентство имеет право присвоить максимальное значение (10 баллов) по показателю «Диверсификация каналов продаж».

7.5. Наличие различных схем выплат

Смысл фактора анализа: оценка инвестиционной привлекательности Фонда в аспекте частоты и возможности выплачивать пайщикам доход. Выплаты повышают привлекательность ПИФ, и чем чаще они происходят, тем выше оценивается инвестиционная привлекательность.

Таблица 3.10. Частота выплат.

Описание вариантов ответов	Баллы
ежемесячно	10
ежеквартально	8
раз в полугодие	7
ежегодно	3
без выплат	1

7.6. Конкурентные преимущества Фонда

Смысл фактора анализа: определение преимуществ Фонда по сравнению с конкурирующими аналогами.

Для проведения сравнительного анализа с группой Фондов Агентство может использовать как внутренние данные, полученные от других фондов, имеющих некредитные рейтинги, так и внешние публичные данные и отраслевые обзоры Агентства.

Сравнение с сопоставимыми Фондами осуществляется как в части операционных, так и финансовых характеристик.

Позитивное влияние на рейтинг может оказать наличие у Фонда преимуществ перед аналогичными Фондами (например, наличие уникальных технологических решений у УК

Фонда/Фонда, не имеющих аналогов; высокая ожидаемая доходность при аналогичных финансовых рисках активов; ожидаемая целевая доходность к фактически достигнутой (регулярная не менее 3 лет, превышение к запланированной и не ниже среднерыночной), наличие налоговых преференций, иные плюсы).

Таблица 3.11. Характеристики Фонда.

Описание вариантов ответов	Баллы
Фонд имеет уникальные характеристики, на рынке нет аналогов	10
Фонд обладает рядом преимуществ относительно аналогичных фондов	7
Фонд имеет небольшие отличительные положительные характеристики	4
Фонд сопоставим с прочими представленными на рынке аналогами и не имеет конкурентных преимуществ	1

8. Инфраструктура Фонда

8.1. Риски специализированного депозитария

Смысл фактора анализа: оценка рисков специализированных депозитариев, которые осуществляют учет и хранение имущества, составляющего ЗПИФ, а также контроль за распоряжением имуществом ЗПИФ.

Оценка рисков специализированных депозитариев осуществляется и нормируется на основе нижеследующей таблицы.

Таблица 4.1. Оценка рисков специализированных депозитариев.

Описание вариантов ответов	Баллы
Высокая	
Рыночная стоимость принятых на обслуживание ценных бумаг депонентов не менее 750 млрд руб. Размер собственного капитала и страхового покрытия не менее 1 млрд руб. Срок работы на рынке свыше 15 лет.	10
Комфортная	
Рыночная стоимость принятых на обслуживание ценных бумаг депонентов не менее 100 млрд руб. Размер собственного капитала и страхового покрытия не менее 500 млн руб. Срок работы на рынке свыше 10 лет.	8
Адекватная	
Рыночная стоимость принятых на обслуживание ценных бумаг депонентов не менее 10 млрд руб. Размер собственного капитала и страхового покрытия не менее 250 млн руб. Срок работы на рынке свыше 7 лет.	5
Умеренная	2

Рыночная стоимость принятых на обслуживание ценных бумаг депонентов не менее 1 млрд руб. Размер собственного капитала и страхового покрытия не менее 100 млн руб. Срок работы на рынке свыше 5 лет.

Низкая

Рыночная стоимость принятых на обслуживание ценных бумаг депонентов менее 1 млрд руб. Размер собственного капитала и страхового покрытия менее 100 млн руб. Срок работы на рынке менее 5 лет. 1

Если специализированный депозитарий имеет присвоенный рейтинг, Агентство вправе оценить риски специализированного депозитария на уровне присвоенного рейтинга в соответствии с Таб. 4.2. настоящей методологии.

Таблица 4.2. Оценка рисков внешнего контрагента.

Описание вариантов ответов	Баллы
Не менее AA	10
Не менее A	9
Не менее BBB	7
Не менее BB	5
Не менее B	3
Ниже B	1

В случае если в ходе некредитных рейтинговых процедур полученная информация не может быть полностью соотнесена ни с одним из представленных в вышеуказанной таблице вариантов, Агентство имеет право экспертным путем отнести полученные результаты к наиболее близкому по смыслу варианту.

8.2. Риски регистраторов

Смысл фактора анализа: оценка рисков регистратора, в котором осуществляется ведение реестра владельцев инвестиционных паев.

Таблица 4.3. Оценка рисков регистраторов.

Описание вариантов ответов	Баллы
Высокая	
Количество реестров на обслуживании не менее 5 тыс. Размер собственного капитала и страхового покрытия не менее 300 млн руб. Срок работы на рынке свыше 15 лет.	10
Комфортная	
Количество реестров на обслуживании не менее 1000. Размер собственного капитала и страхового покрытия не менее 200 млн руб. Срок работы на рынке свыше 10 лет.	8

Адекватная

Количество реестров на обслуживании не менее 500. Размер собственного капитала и страхового покрытия не менее 200 млн руб. Срок работы на рынке свыше 7 лет. 5

Умеренная

Количество реестров на обслуживании не менее 100. Размер собственного капитала и страхового покрытия не менее 150 млн руб. Срок работы на рынке свыше 5 лет. 2

Низкая

Количество реестров на обслуживании менее 100. Размер собственного капитала и страхового покрытия менее 150 млн руб. Срок работы на рынке менее 5 лет. 1

Если регистратор имеет присвоенный рейтинг, Агентство вправе присвоить оценку рисков специализированного депозитария на уровне присвоенного рейтинга в соответствии с таб. 4.2. настоящей методологии.

В случае если в ходе некредитных рейтинговых процедур полученная информация не может быть полностью соотнесена ни с одним из представленных в вышеуказанной таблице вариантов, Агентство допускает отнесение полученных результатов экспертным путем к наиболее близкому по смыслу варианту.

8.3. *Оценщики фонда*

Смысл фактора анализа: оценка качества услуг оценщика, предоставляющего услуги ЗПИФ, в целях обеспечения объективной оценки активов.

Таблица 4.4. Оценка рисков оценщиков Фонда.

Описание вариантов ответов	Баллы
Высокая	10
Комфортная	8
Адекватная	5
Низкая	3
Отсутствие информации	1

Выбор вариантов ответов данного показателя осуществляется на основе нижеследующего списка проверки данных.

Таблица 4.5. Оценка рисков оценщиков Фонда.

Описание	Оценка			
	Высокая	Комфортная	Адекватная	Низкая
Наличие признания со стороны крупных компаний-партнеров с проверенной репутацией	+	+		

(аккредитации при крупных банках и других организациях)

Сертификаты, аттестаты на соответствие требованиям саморегулируемых организаций, ассоциаций и организаций, специализирующихся на вопросах оценки систем менеджмента качества (ISO и пр.)	+			
Наличие Интернет-сайта, где представлена подробная информация о деятельности компании и завершенных проектах	+	+	+	+
Наличие службы, непосредственно отвечающей на запросы клиентов	+	+	+	
Отсутствие судебных исков и претензий	+	+		
Отсутствие информационно подтвержденных случаев ущерба потребителей	+	+	+	
Частота публикации отчетов оценщика более 2 раз в год в отношении объектов составляющих Фонд	+	+		

8.4. Аудиторы фонда

Смысл фактора анализа: оценка деловой репутации аудитора Фонда, что подразумевает высокую достоверность отчетности и оказывает положительное влияние на уровень рейтинга, при этом отмечается, что управляющая компания вправе не проводить ежегодную аудиторскую проверку ведения учета и составления отчетности в отношении имущества, составляющего Фонд, и операций с этим имуществом.

Таблица 4.6. Оценка деловой репутации Аудитора.

Описание вариантов ответов	Баллы
Высокая	
Репутация аудитора не вызывает сомнений. Аудиторская компания обладает высокой репутацией на международном и локальном рынках.	10
Комфортная	
Аудитор с высокой репутацией в профессиональном сообществе. Аудиторская компания занимает значительную долю рынка на локальном рынке и (или) является представителем значимой зарубежной аудиторской компании.	7

Адекватная

Аудитор с нейтральной репутацией или невысокой репутацией в профессиональном сообществе. Аудиторская компания занимает незначительную долю рынка на локальном рынке. 4

Низкая

Аудитор с низкой репутацией в профессиональном сообществе или имеющий минимальный опыт на локальном рынке и (или) существуют факты оказания некачественных услуг за последние 3 года, к компании применялись санкции со стороны профессиональной организации. 1

Отсутствует

Компания не проводит аудит Фонда. -1

9. Оценка финансовых рисков

Оценка финансовых рисков осуществляется посредством программного модуля «Анализатор Рисков Финансовых Активов» (далее – ПМ «АРФА»), результатом работы которого является определение индексов риска, ликвидности, диверсификации и доли связанных сторон в активах. Если учредителем управления Фонда являются юридические лица, связанные с УК, корректировка в отношении доли связанных сторон не применяется.

Индексы риска, ликвидности и диверсификации являются взвешенными по объему активов, формирующих Фонд.

Индекс риска, ликвидности, диверсификации – линейно нормированная оценка финансовых характеристик активов Фонда, выражающая мнение Агентства о подверженности рассматриваемого портфеля финансовым рискам, риску ликвидности, риску концентрации.

Доля связанных сторон влияет на показатель диверсификации (в случае, описанном в первом абзаце настоящего раздела методологии) и учитывается в соответствии с нижеследующей таблицей.

Таблица 5.1. Корректировки индекса диверсификации в зависимости от доли связанных сторон активов, составляющих Фонд.

Описание вариантов ответов	Корректировка
0 – 10%	нет корректировки
10 – 20%	-0,5 балла
20 – 30%	-1,0 балл
30 – 40%	-1,5 балла
40 – 50%	-2,0 балла

свыше 50%

-3,0 балла

10. Прогноз по Некредитному рейтингу

При определении прогноза по Некредитному рейтингу Агентство принимает во внимание вероятное воздействие факторов, которое может привести к его изменению. При расчете показателей, используемых в модели оценки, Агентство ориентируется не только на исторические данные, но и на собственный прогноз их динамики.

Прогноз по Некредитному рейтингу отражает мнение Агентства о вероятности изменения уровня Некредитного рейтинга в течение определенного временного интервала (до 12 месяцев).

Изменение прогноза по Некредитному рейтингу, как правило, связано с внутренними прогнозами Агентства о возможных изменениях количественных и качественных показателей, влияющих на оценку надежности инвестиционной привлекательности. Также при определении прогноза по Некредитному рейтингу учитываются тенденции операционной среды и экономики.

Фонду может быть присвоен один из четырех видов прогноза: «Позитивный», «Негативный», «Стабильный», «Развивающийся».

- Присвоение «Стабильного» прогноза по Некредитному рейтингу предполагает с наиболее высокой долей вероятности сохранение уровня Некредитного рейтинга в течение следующих 12 месяцев;
- Присвоение «Позитивного» прогноза по Некредитному рейтингу предполагает с наиболее высокой долей вероятности повышение уровня Некредитного рейтинга в течение следующих 12 месяцев;
- Присвоение «Негативного» прогноза по Некредитному рейтингу предполагает с наиболее высокой долей вероятности понижение уровня Некредитного рейтинга в течение следующих 12 месяцев;
- Присвоение «Развивающегося» прогноза по Некредитному рейтингу предполагает существенную неопределенность в дальнейшем развитии событий: возможно как повышение Некредитного рейтинга, так и понижение (например, в случае раскрытия информации о ведении переговоров по объединению с другими компаниями или в случае объявления планов о смене собственника, когда покупатель еще не определен).

«Развивающийся» прогноз присваивается в случае, если у Агентства есть основания ожидать существенных изменений в деятельности Фонда в краткосрочной перспективе, которые с высокой вероятностью могут привести к пересмотру Некредитного рейтинга на одну или более ступеней.

К существенным изменениям относятся следующие факторы:

- существенное отклонение от прогнозируемых показателей или наступление события, требующие получения дополнительной информации для анализа;

- ожидается существенное изменение результатов деятельности Фонда, но информация является недостаточной для оценки степени влияния данных изменений на уровень Некредитного рейтинга, и (или) у Агентства есть основания полагать, что он может быть пересмотрен в краткосрочной перспективе;
- смена управляющей компании Фонда;
- в применяемую методологию вносятся существенные изменения, с учетом которых выявлена необходимость пересмотра Некредитных рейтингов.

Максимальный срок присвоения «Развивающегося» прогноза по Некредитному рейтингу до момента его пересмотра составляет три месяца. В исключительных случаях Агентство может сохранять Некредитный рейтинг и прогноз по Некредитному рейтингу до момента наступления определенности в отношении влияния на Компанию факторов, обусловивших присвоение Некредитного рейтинга и прогноза по Некредитному рейтингу.

Если «Развивающийся» прогноз сохраняется в течение периода, превышающего 3 месяца, Агентство публикует промежуточные пресс-релизы с оценкой текущей ситуации. Если «Развивающийся» прогноз и анализ влияния текущих изменений на Некредитный рейтинг превышает 3 месяца, то Агентство указывает ожидаемый срок завершения анализа.

Наличие прогноза по Некредитному рейтингу либо пересмотр прогноза по Некредитному рейтингу не обязательно предшествует пересмотру Некредитного рейтинга.

Приложение 1. Веса рейтинговой модели

Таблица 1А. Оценка управляющей компании, осуществляющей управление Фондом.

Оценка управляющей компании, осуществляющей управление Фондом	Веса
Деловая репутация и информационный фон	8%
Срок работы на рынке	2%
Рыночное положение	3%
Специализация управляющей компании относительно активов анализируемого Фонда	5%
Ключевой персонал	5%
Система управления рисками	9%
Обеспеченность собственными средствами	2%
Операционные расходы / Операционные доходы	2%
Экономическая рентабельность	2%
Рейтинг управляющей компании	2%

Таблица 2А. Инвестиционная привлекательность и доступность Фонда.

Инвестиционная привлекательность и доступность Фонда	Веса
Структура расходов на управление Фондом	5%
Минимальная сумма входа с точки зрения рыночной привлекательности фонда	3%
Качество услуг фонда, предоставляемых управляющей компанией	4%
Диверсификация каналов продаж фонда	2%
Наличие различных схем инвестирования	2%
Конкурентные преимущества Фонда	4%

Таблица 3А. Инфраструктура Фонда.

Инфраструктура Фонда	Веса
Риски специализированных депозитариев	4%
Риски регистратора	3%

Оценщики Фонда 2%

Аудиторы Фонда 1%

Таблица 4А. Оценка финансовых рисков.

Финансовые риски	Весы
Индекс риска	15,0%
Индекс ликвидности	10,0%
Индекс диверсификации	5,0%

© 2020 ООО «Национальное Рейтинговое Агентство»

Ограничение ответственности

Настоящий внутренний документ создан Обществом с ограниченной ответственностью «Национальное Рейтинговое Агентство» (ООО «НРА»), является его интеллектуальной собственностью, и все права на него охраняются действующим законодательством РФ. Вся содержащаяся в нем информация, методы и модели предназначены исключительно для ознакомления; их распространение любым способом и в любой форме без предварительного согласия со стороны ООО «НРА» и подробной ссылки на источник не допускается. Любые факты неправомерного использования интеллектуальной собственности ООО «НРА» могут стать основанием для судебного преследования. Единственным законным источником публикации документа является официальный сайт ООО «НРА» в информационно-телекоммуникационной сети Интернет по адресу: www.ra-national.ru.

ООО «НРА» и любые его работники не несут ответственности за любые последствия, которые наступили у лиц, ознакомившихся с настоящим внутренним документом ООО «НРА», в результате их самостоятельных действий в связи с полученной из него информацией, в том числе за любые убытки или ущерб иного характера, прямо или косвенно связанные с такими действиями. Любые сделанные в нем предположения, выводы и заключения не имели целью и не являются предоставлением рекомендаций по принятию инвестиционных решений и проведению операций на финансовых рынках или консультацией по вопросам ведения финансово-хозяйственной деятельности.