

ПУБЛИЧНАЯ МЕТОДИКА ОПРЕДЕЛЕНИЯ РЕЙТИНГА КРЕДИТОСПОСОБНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ ОБЛИГАЦИЙ

1. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

По представленной методике оцениваются как акционерные, так и паевые инвестиционные фонды. Главным условием оценки является состав активов инвестиционного фонда, который должен состоять преимущественно из облигаций. Методика также применима для оценки индексных инвестиционных фондов, активы которых формируются на основе индекса облигаций.

Методика определения рейтинга кредитоспособности инвестиционных фондов облигаций основывается на анализе показателей, оказывающих влияние на возможность и способность фонда к полному и своевременному выполнению своих обязательств перед инвесторами (акционерами).

Рейтинг кредитоспособности присваивается фондам облигаций по национальной шкале. Биржевые инвестиционные фонды, зарегистрированные в иностранных юрисдикциях, принимаются к оценке в случае, если эмитированные ими акции котируются и торгуются на Московской бирже или состав активов фонда состоит преимущественно из облигаций российских эмитентов.

Рейтинг, присвоенный ЗАО «Рейтинговое агентство АК&М» (далее – Агентство), отражает мнение специалистов Агентства на дату его присвоения. После присвоения рейтинга кредитоспособности информация об объекте рейтингования подлежит регулярному мониторингу в течение срока действия рейтинга – 1 год. При существенных изменениях количественных и качественных параметров оценки, рейтинг может быть изменен в ту или иную сторону.

Рейтинг, присвоенный Агентством, отзывается автоматически по истечении срока его действия, а также по согласованию с Заказчиком.

Решение о присвоении рейтинга кредитоспособности инвестиционного фонда облигаций (ИФО) принимает рейтинговый комитет Агентства. Решение принимается на основании аналитического отчета, составленного согласно данной методике и представленного на рейтинговый комитет аналитической группой.

2. МЕТОДОЛОГИЯ ОПРЕДЕЛЕНИЯ РЕЙТИНГА КРЕДИТОСПОСОБНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ ОБЛИГАЦИЙ

Данная методология определяет алгоритм присвоения рейтинга кредитоспособности инвестиционного фонда облигаций по национальной шкале.

Рейтинг кредитоспособности инвестиционного фонда облигаций при всестороннем глобальном анализе представляет собой комплексную оценку его способности к полному и своевременному выполнению обязательств перед акционерами (инвесторами) в краткосрочной и среднесрочной перспективе.

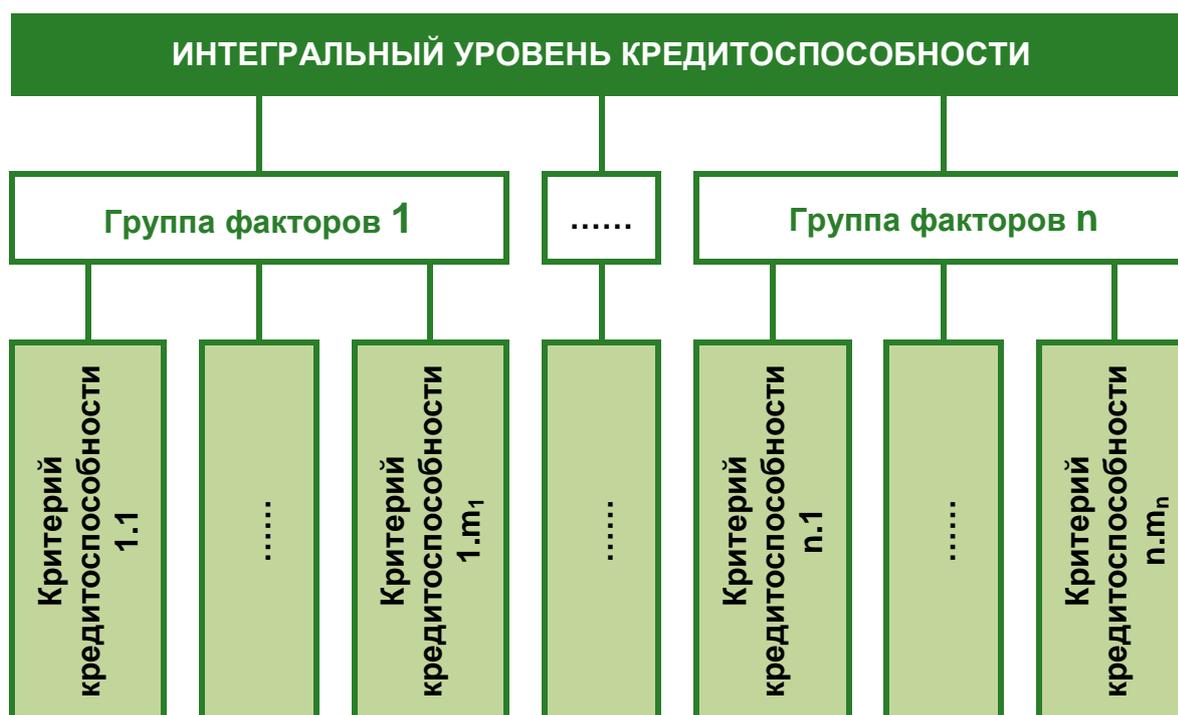
Методика определения рейтинга кредитоспособности инвестиционного фонда облигаций основана на анализе количественных и качественных критериев, оказывающих как прямое, так и косвенное влияние на возможность выполнять финансовые обязательства.

Все анализируемые показатели объединены в группы факторов:

- Структурные;
- Организационные;
- Финансовые;
- Регулятивные.

Анализ каждой группы факторов позволяет оценить риски, связанные с тем или иным аспектом обращения финансового инструмента (деятельности фонда). Результатом анализа является определение уровня кредитоспособности по каждой группе факторов и интегрального уровня кредитоспособности. Структуру интегрального уровня кредитоспособности можно представить в следующем виде:

Рисунок 1



Рейтинговый балл по группе факторов определяется на основании сравнения рассматриваемых критериев с нормируемыми значениями, установленными практикой обращения на рынке сопоставимых финансовых инструментов или определенными экспертным путем, и оценочной шкалы.

Интегральный уровень кредитоспособности определяется на основании рейтинговых уровней групп факторов с учетом степени их влияния на интегральный уровень кредитоспособности инвестиционного фонда.

3. КРИТЕРИИ, ИСПОЛЬЗУЕМЫЕ ПРИ ОПРЕДЕЛЕНИИ РЕЙТИНГА КРЕДИТОСПОСОБНОСТИ

Источниками данных для анализа указанных в методике критериев являются сведения, полученные от управляющей компании фонда, спецдепозитария, информация из других источников: данные Московской биржи, Банка России, Всемирного банка, сообщения средств массовой информации и т.д.

Анализируются следующие группы факторов.

Структурные:

- кредитное качество активов фонда (инвестпортфеля).

Кредитное качество инвестпортфеля определяется по следующей зависимости:

$$CR_{\text{ифо}} = \sum RB_j; R_{\text{Э}j} * PO_j * L_j, \text{ где} \quad (1)$$

$CR_{\text{ифо}}$ – рейтинговый уровень кредитного качества инвестпортфеля;

RB_j – рейтинговый уровень j -го типа долговых бумаг, входящего в состав инвестиционного портфеля ;

$R_{\text{Э}j}$ – рейтинговый уровень эмитента j -го актива;

PO_j – поправочный коэффициент, учитывающий срок ценной бумаги до погашения (оферты);

L_j – доля j -го элемента в составе инвестиционного портфеля.

Кредитное качество ценных бумаг, имеющих рейтинг рейтинговых агентств, аккредитованных Банком России, оценивается согласно шкале соответствия рейтингов АК&М. Для оценки безрейтинговых бондов используется методика Агентства по определению рейтинга кредитоспособности эмитентов и их финансовых активов.

- ориентированность Базового актива (инвестиционного портфеля) – тип ценных бумаг, географическая и отраслевая диверсификация эмитентов;
- соответствие фактически сформированного портфеля инвестиционной декларации;
- волатильность и ошибка слежения фонда;
- модифицированная дюрация инвестиционного портфеля;
- изменения инвестиционной политики и степени репликации Базового актива (инвестиционного портфеля,) в т.ч. доля обязательств, связанных с производными финансовыми инструментами, в составе чистых активов Фонда;
- характер и уровень репликации индекса (для индексных фондов);

Организационные:

- статус, репутация, опыт и рейтинг надежности управляющей компании, специализированного депозитария, реестродержателя, аудитора и других участников инвестиционного процесса;
- минимизация рисков и инвестиционные ограничения.
- квалификационный уровень поставщика индекса (для индексных фондов);

Экономические:

- уровень расходов и комиссий фонда;
- использование «плеча»;
- динамика стоимости чистых активов фонда;
- частота и размер выплаты дивидендов (если применимо);
- текущая доходность и доходность, прогнозируемая к погашению;
- динамика подписчиков (количества акций, паев, находящихся в обращении).

Регулятивные:

- соблюдение требований, установленных нормативными документами;
- поддержание регламентируемого размера нормативных показателей.

4. ОСНОВНЫЕ ПРИНЦИПЫ ОЦЕНКИ

Порядок описания в методике групп факторов и критериев не свидетельствует о ранжировании их по степени значимости. Агентство оставляет за собой право использовать как приведенные в методике, так и дополнительные критерии.

Интерпретация результатов исследования основывается на оценках экспертов Агентства и может не совпадать с оценками и выводами других лиц.

5. МОНИТОРИНГ РЕЙТИНГА

Для поддержания присвоенного рейтинга в течение года Агентство следит за его основными параметрами. В процессе мониторинга Агентство запрашивает необходимые данные у управляющего фондом, а также использует всю возможную публичную информацию.

Часть информации, включающую структуру портфеля, анализируется ежемесячно. Главный акцент при этом делается на соблюдение соответствия состава фонда инвестиционной декларации (уровня репликации Базового актива).

6. РЕЙТИНГОВАЯ ШКАЛА КРЕДИТОСПОСОБНОСТИ

Рейтинговая шкала кредитоспособности биржевых инвестиционных фондов АК&М состоит из четырех рейтинговых классов, которые характеризуют различные степени кредитоспособности.

Классы рейтингов

Класс рейтинга	Характеристика
Класс А	Высокая степень кредитоспособности
Класс В	Удовлетворительная степень кредитоспособности
Класс С	Низкая степень кредитоспособности
Класс D	Неудовлетворительная степень кредитоспособности

Каждый из классов (кроме D) разделяется на несколько подклассов, обозначаемых индексами «++», «+», «».

Подкласс рейтинга	Характеристика	Уровень риска
A++	Максимально высокая степень кредитоспособности	Риск несвоевременного выполнения обязательств минимальный
A+	Очень высокая степень кредитоспособности	Риск несвоевременного выполнения обязательств незначительный
A	Высокая степень кредитоспособности	Риск несвоевременного выполнения обязательств низкий, вероятность реструктуризации долга или его части минимальна

B++	Удовлетворительная степень кредитоспособности	Риск несвоевременного выполнения обязательств невысокий, вероятность реструктуризации долга или его части незначительна
B+	Удовлетворительная степень кредитоспособности	Риск полной или частичной реструктуризации долга низкий
B	Удовлетворительная степень кредитоспособности	Риск полной или частичной реструктуризации долга невысокий
C++	Низкая степень кредитоспособности	Риск полной или частичной реструктуризации долга значителен
C+	Низкая степень кредитоспособности	Риск полной или частичной реструктуризации долга высок
C	Низкая степень кредитоспособности	Риск невозврата долга чрезвычайно высок
D	Неудовлетворительная степень кредитоспособности	Дефолт

По всем рейтинговым подклассам (кроме D) АК&М устанавливает прогнозы, выражающие мнение Агентства относительно возможности изменения степени кредитоспособности на среднесрочном горизонте. Прогноз может быть позитивным, стабильным и негативным.

В рамках рейтинговых подклассов Агентство может использовать по три дополнительных подуровня, обозначаемые как 1, 2 и 3. При этом первый подуровень в каждом подклассе считается наивысшим.

Прогноз по рейтингу и подуровень в рамках соответствующего подкласса являются независимыми друг от друга рейтинговыми категориями.

Шкала кредитоспособности применяется при оценке кредитоспособности финансовых учреждений, компаний, предприятий, регионов, инвестиционных биржевых фондов, а также при присвоении рейтингов облигациям.

Рейтинговые оценки и исследования представляют собой и должны рассматриваться исключительно в качестве изложения мнения Исполнителя и не являются установлением фактов или рекомендацией покупать, держать или продавать те или иные ценные бумаги или активы, принимать инвестиционные решения.

При вынесении суждения ЗАО «Рейтинговое агентство АК&М» полагается на информацию из надежных, по его мнению, источников, однако агентство не проводит всестороннюю проверку исходных данных и снимает с себя ответственность в случае обнаружения недостоверности исходных данных.

ЗАО «Рейтинговое агентство АК&М» не несет ответственности в связи с любыми последствиями, интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями, прямо или косвенно связанными с использованием информации сайта.