

**Методика**  
**ПОСТРОЕНИЯ РЕЙТИНГОВ КАЧЕСТВА ДОВЕРИТЕЛЬНОГО УПРАВЛЕНИЯ**  
**ПАЕВЫМИ ИНВЕСТИЦИОННЫМИ ФОНДАМИ АКЦИЙ, ОБЛИГАЦИЙ И**  
**СМЕШАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ**

**Информационное агентство Cbonds (портал Investfunds)**

ООО «Cbonds.ru» © 2013

**1. Цели и основные принципы рейтингования ПИФов**

1.1. **Целью рейтингования** является предоставление неквалифицированному инвестору Информационным агентством Cbonds (портал Investfunds; далее – Investfunds) комплексной сравнительной оценки эффективности деятельности паевых инвестиционных фондов (далее – ПИФы), находящихся по управлению российских управляющих компаний (далее – УК), для принятия рациональных решений об инвестировании сбережений. Данная методика предусматривает рейтингование ПИФов акций, облигаций или смешанных инвестиций.

1.2. **Основными принципами** составления рейтинга являются:

1.2.1. **относительность оценки** – рейтинг выставляется на основе сравнения фонда со всеми остальными фондами соответствующей группы (далее – рейтинг-листа, см. п.2.2);

1.2.2. **объективность** – характеристики деятельности ПИФов и итоговый рейтинг рассчитываются на основании официальных публичных статистических данных о стоимости пая и объеме средств в управлении фондов (далее – СЧА), предоставляемых УК во исполнение требований нормативных актов и/или государственных регулирующих органов;

1.2.3. **соответствие оценки предпочтениям инвесторов** – методика базируется на показателях, признанных наиболее важными инвесторами в ПИФы в ходе публичного опроса, проведенного на сайте Investfunds.ru (см. п. 6.1);

1.2.4. **комплексность оценки и учет состояния рынка** – рейтинговая оценка учитывает различные показатели деятельности ПИФов и строится на базе относительных результатов ПИФов в сравнении с рыночными индексами.

1.2.5. При рейтинговании ПИФов облигаций и смешанных инвестиций **в параметрах риска не учитываются кредитные рейтинги и дюрация финансовых инструментов**, составляющих активы фондов. Рейтинг ПИФа облигаций не отражает уровень принимаемых рисков данных фондов.

**2. Общие положения и определения**

2.1. **Рейтингование ПИФов**, находящихся под управлением российских управляющих компаний производится **на ежеквартальной основе**.

**Датой рейтингования** полагается **последний рабочий день** последнего месяца квартала, по итогам которого производится рейтингование.

**Кварталом (месяцем) рейтингования** полагается квартал (месяц), **последним рабочим днем** которого является дата рейтингования.

2.2. **Включение в рейтинг** производится **автоматически** для всех открытых и интервальных ПИФов, удовлетворяющих на дату рейтингования условиям п. 3. Включение фондов в рейтинг **не предусматривает** индивидуального согласия УК и является **бесплатным**.

2.3. Рейтингование производится отдельно по каждому из **отраслевых рейтинг-листов** ПИФов акций и смешанных инвестиций. Включение фондов в отраслевые рейтинг-листы производится согласно **специализациям Инвестиционных деклараций** (далее –

деклараций) последних. **Открытые и интервальные ПИФы акций и смешанных инвестиций подлежат рейтингованию в рамках единых отраслевых рейтинг-листов.**

На **01 января 2013 г.** имеется **набор отраслевых рейтинг-листов ПИФов акций и смешанных инвестиций** по следующим специализациям:

- 2.3.1. ПИФы акций и смешанных инвестиций **машиностроения и металлургии;**
- 2.3.2. ПИФы акций и смешанных инвестиций **потребительского сектора;**
- 2.3.3. ПИФы акций и смешанных инвестиций сектора **связи и телекоммуникаций;**
- 2.3.4. ПИФы акций и смешанных инвестиций **топливной энергетики;**
- 2.3.5. ПИФы акций и смешанных инвестиций **финансового сектора;**
- 2.3.6. ПИФы акций и смешанных инвестиций **сектора электроэнергетики;**
- 2.3.7. **Неотраслевые ПИФы акций.** Данный рейтинг-лист включает в себя **все ПИФы акций**, чья **отраслевая специализация не указана** явным образом, а также фонды акций, чей состав активов **не удовлетворяет специализации** фонда (п. 3.2.3).
- 2.3.8. **Неотраслевые ПИФы смешанных инвестиций.** Данный рейтинг-лист включает в себя **все ПИФы смешанных инвестиций**, за исключением **пенсионных паевых фондов смешанных инвестиций**<sup>1</sup>, чья **отраслевая специализация не указана** явным образом.

ПИФы акций и смешанных инвестиций, имеющие **иные отраслевые специализации**, нежели **специализации отраслевых (неотраслевого) рейтинг-листов** на дату рейтингования (см. выше), **исключаются из рейтингования**, поскольку их результаты не могут адекватно сравниваться с результатами фондов перечисленных специализаций.

Кроме отраслевых рейтинг-листов ПИФов акций и смешанных инвестиций, сформирован рейтинг-лист **ПИФов облигаций**:

- 2.3.9. ПИФы **облигаций** (п. 3.2.3).

**Investfunds** оставляет за собой право в дальнейшем **изменять набор рейтинг-листов** (исключать, добавлять отраслевые рейтинг-листы и рейтинг-листы облигаций и/или переименовывать имеющиеся), уведомляя о таком решении на сайте [www.investfunds.ru](http://www.investfunds.ru) **не позднее чем за 1 квартал** до даты рейтингования согласно новому набору отраслевых рейтинг-листов.

2.4. Investfunds принимает решение **о формировании рейтинг-листа ПИФов акций, облигаций или смешанных инвестиций** при наличии **на конец квартала**, заканчивающегося за 3 месяца до даты рейтингования, **не менее 5 ПИФов**, допускаемых к включению в рейтинг-лист. **Решение о включении ПИФов в рейтинг-лист производится на ежеквартальной основе** на основе критериев данной Методики (п. 3).

2.5. **Итоговый рейтинг-лист** представляет собой **отраслевой (неотраслевой) рейтинг-лист ПИФов** согласно специализациям п.2.3 с присвоенными ПИФам **оценками от 1\* (низшая) до 5\* (высшая).**

2.6. Помимо ПИФов, в итоговом рейтинг-листе представляются **результаты функционирования специализированного композитного индекса**, представляющего поведение рынка за аналогичный период времени. **Оценка результатов функционирования индекса проводится по тем же показателям** (см. пп.4-6), что и результаты ПИФов. **В итоговом рейтинг-листе результат специализированного индекса оценивается в 3\***, результаты ПИФов оцениваются **по отношению к этому бенчмарку.**

Для имеющих на **01 января 2013 г.** **отраслевых рейтинг-листов ПИФов акций и смешанных инвестиций** и **рейтинг-листа ПИФов облигаций** строятся следующие **индексы:**

---

<sup>1</sup> Поскольку результаты последних **не поддаются адекватному сравнению** с результатами фондов, перечисленных в п.2.3.

### 2.6.1. ПИФы акций и смешанных инвестиций машиностроения и металлургии

$$\text{ИндексММ}_t = w_{1\text{ММ}} \times \text{ИндексММВБМашиностроение}_t + w_{2\text{ММ}} \times \text{ИндексММВБМеталлургия}_t,$$

где:

ИндексММ<sub>t</sub> – оценка индекса по **итогам произвольного дня**  $t \geq t_0$ ,

$t_0$  – последняя дата торгового дня, предшествующая дате, отстоящей на 3 года назад от даты рейтингования,

ИндексММВБМашиностроение<sub>t</sub> – значение **Индекса машиностроения ММВБ<sup>2</sup>** на момент  $t$ ,

ИндексММВБМеталлургия<sub>t</sub> – значение **Индекса металлов и добычи ММВБ<sup>3</sup>** на момент  $t$ ,

$$w_{1\text{ММ}} = \frac{\text{ИндексММВБМеталлургия}_{t_0}}{\text{ИндексММВБМашиностроение}_{t_0} + \text{ИндексММВБМеталлургия}_{t_0}},$$

$$w_{2\text{ММ}} = \frac{\text{ИндексММВБМашиностроение}_{t_0}}{\text{ИндексММВБМашиностроение}_{t_0} + \text{ИндексММВБМеталлургия}_{t_0}};$$

### 2.6.2. ПИФы акций и смешанных инвестиций потребительского сектора

$$\text{ИндексПС}_t = \text{ИндексММВБПотребсектор}_t,$$

где:

ИндексПС<sub>t</sub> – оценка индекса по **итогам произвольного дня**  $t \geq t_0$ ,

$t_0$  – последняя дата торгового дня, предшествующая дате, отстоящей на 3 года назад от даты рейтингования,

ИндексММВБПотребсектор<sub>t</sub> – значение **Индекса потребительского сектора ММВБ<sup>4</sup>** на момент  $t$ ;

### 2.6.3. ПИФы акций и смешанных инвестиций сектора связи и телекоммуникаций

$$\text{ИндексТК}_t = \text{ИндексММВБТелекоммуникации}_t,$$

где:

ИндексТК<sub>t</sub> – оценка индекса по **итогам произвольного дня**  $t \geq t_0$ ,

$t_0$  – последняя дата торгового дня, предшествующая дате, отстоящей на 3 года назад от даты рейтингования,

ИндексММВБТелекоммуникации<sub>t</sub> – значение **Индекса телекоммуникаций ММВБ<sup>5</sup>** на момент  $t$ ;

### 2.6.4. ПИФы акций и смешанных инвестиций топливной энергетики

$$\text{ИндексТЭ}_t = \text{ИндексММВБНГ}_t,$$

где:

<sup>2</sup> Данные базы <http://stocks.investfunds.ru/indicators/view/293/>.

<sup>3</sup> Данные базы <http://stocks.investfunds.ru/indicators/view/292/>.

<sup>4</sup> Данные базы <http://stocks.investfunds.ru/indicators/view/1559/>.

<sup>5</sup> Данные базы <http://stocks.investfunds.ru/indicators/view/252/>.

ИндексТЭ<sub>t</sub> – оценка индекса по **итогам произвольного дня**  $t \geq t_0$ ,

$t_0$  – последняя дата торгового дня, предшествующая дате, отстоящей на **3 года назад** от даты рейтингования,

ИндексММВБНГ<sub>t</sub> – значение **Индекса нефтегазового сектора ММВБ**<sup>6</sup> на момент  $t$ ;

#### 2.6.5. ПИФы акций и смешанных инвестиций **финансового сектора**

$$\text{ИндексФС}_t = \text{ИндексММВБФинансы}_t,$$

где:

ИндексФС<sub>t</sub> – оценка индекса по **итогам произвольного дня**  $t \geq t_0$ ,

$t_0$  – последняя дата торгового дня, предшествующая дате, отстоящей на **3 года назад** от даты рейтингования,

ИндексММВБФинансы<sub>t</sub> – значение **Индекса финансового сектора ММВБ**<sup>7</sup> на момент  $t$ ;

#### 2.6.6. ПИФы акций и смешанных инвестиций **сектора электроэнергетики**

$$\text{ИндексЭЭ}_t = \text{ИндексММВБЭлектроэнергетика}_t,$$

где:

ИндексЭЭ<sub>t</sub> – оценка индекса по **итогам произвольного дня**  $t \geq t_0$ ,

$t_0$  – последняя дата торгового дня, предшествующая дате, отстоящей на **3 года назад** от даты рейтингования,

ИндексММВБЭлектроэнергетика<sub>t</sub> – значение **Индекса электроэнергетики ММВБ**<sup>8</sup> на момент  $t$ ;

#### 2.6.7. **Неотраслевые ПИФы акций**

$$\text{ИндексАкцииНО}_t = \text{ИндексММВБ}_t,$$

где:

ИндексАкцииНО<sub>t</sub> – оценка индекса по **итогам произвольного дня**  $t \geq t_0$ ,

$t_0$  – последняя дата торгового дня, предшествующая дате, отстоящей на **3 года назад** от даты рейтингования,

ИндексММВБ<sub>t</sub> – значение **Индекса ММВБ**<sup>9</sup> на момент  $t$ ;

#### 2.6.8. **Неотраслевые ПИФы смешанных инвестиций**

$$\text{ИндексСмешанныйНО}_t = w_{\text{НО}} \times \text{ИндексММВБ}_t + w_{\text{НО}} \times \text{ИндексIFXCbonds}_t,$$

где:

ИндексСмешанныйНО<sub>t</sub> – оценка индекса по **итогам произвольного дня**  $t \geq t_0$ ,

$t_0$  – последняя дата торгового дня, предшествующая дате, отстоящей на **3 года назад** от даты рейтингования,

ИндексIFXCbonds<sub>t</sub> – **значение** Индекса полной доходности Interfax-Cbonds<sup>10</sup> на момент  $t$ ,

<sup>6</sup> Данные базы <http://stocks.investfunds.ru/indicators/view/250/>.

<sup>7</sup> Данные базы <http://stocks.investfunds.ru/indicators/view/394/>.

<sup>8</sup> Данные базы <http://stocks.investfunds.ru/indicators/view/251/>.

<sup>9</sup> Данные базы <http://stocks.investfunds.ru/indicators/view/216/>.

<sup>10</sup> Данные базы [http://www.cbonds.info/index/index\\_detail/group\\_id/13/](http://www.cbonds.info/index/index_detail/group_id/13/).

$$w_{2HO} = \frac{\text{ИндексММВБ}_{t_0}}{\text{ИндексММВБ}_{t_0} + \text{ИндексIFXCbonds}_{t_0}};$$

$$w_{1HO} = \frac{\text{ИндексIFXCbonds}_{t_0}}{\text{ИндексММВБ}_{t_0} + \text{ИндексIFXCbonds}_{t_0}},$$

### 2.6.9. ПИФы облигаций

$$\text{ИндексОблигаций}_t = w_{10} \times \text{ИндексRGBITR}_t + w_{20} \times \text{ИндексCbondsMuni}_t + w_{30} \times \text{ИндексIFXCbonds}_t,$$

где:

ИндексОблигаций<sub>t</sub> – оценка композитного индекса по **итогам произвольного дня**  $t \geq t_0$ ,

ИндексRGBITR<sub>t</sub> – оценка **Индекса полной доходности госбумаг RGBITR**<sup>11</sup> по итогам произвольного дня  $t \geq t_0$ ,

ИндексCbondsMuni<sub>t</sub> – оценка **Индекса Cbonds-Muni полной доходности муниципальных и субфедеральных облигаций**<sup>12</sup> по итогам произвольного дня  $t \geq t_0$ ,

$$w_{10} = \frac{\text{СЧАгос}_{t_0}}{(\text{СЧАгос}_{t_0} + \text{СЧАмуни}_{t_0} + \text{СЧАкорп}_{t_0}) \times \text{ИндексRGBITR}_{t_0}},$$

$$w_{20} = \frac{\text{СЧАмуни}_{t_0}}{(\text{СЧАгос}_{t_0} + \text{СЧАмуни}_{t_0} + \text{СЧАкорп}_{t_0}) \times \text{ИндексCbondsMuni}_{t_0}},$$

$$w_{30} = \frac{\text{СЧАкорп}_{t_0}}{(\text{СЧАгос}_{t_0} + \text{СЧАмуни}_{t_0} + \text{СЧАкорп}_{t_0}) \times \text{ИндексIFXCbonds}_{t_0}},$$

где:

СЧАгос<sub>t</sub> – совокупный объем портфелей ПИФов облигаций по итогам произвольного дня  $t \geq t_0$ , вложенный в федеральные государственные долговые ценные бумаги,

СЧАмуни<sub>t</sub> – совокупный объем портфелей ПИФов облигаций по итогам произвольного дня  $t \geq t_0$ , вложенный в субфедеральные и муниципальные долговые ценные бумаги,

СЧАкорп<sub>t</sub> – совокупный объем портфелей ПИФов облигаций по итогам произвольного дня  $t \geq t_0$ , вложенный в корпоративные долговые ценные бумаги,

$t_0$  – последняя дата торгового дня, предшествующая дате, отстоящей на 3 года назад от даты рейтингования, но не ранее 01.01.2012.

2.7. **Итоговые рейтинг-листы** ПИФов акций, облигаций и смешанных инвестиций представляются в свободном доступе на сайте Investfunds.ru.

## 3. Допуск ПИФов к рейтингованию и включение ПИФов в отраслевые рейтинг-листы

3.1. К рейтингованию на дату рейтингования допускаются все открытые и интервальные фонды акций и смешанных инвестиций, сформированные не позднее чем за 3 года до наступления даты рейтингования, в отношении которых в распоряжении Investfunds имеется **необходимый объем статистической информации**

<sup>11</sup> Данные базы [http://www.cbonds.info/index/index\\_detail/group\\_id/121/](http://www.cbonds.info/index/index_detail/group_id/121/).

<sup>12</sup> Данные базы [http://www.cbonds.info/index/index\\_detail/group\\_id/20/](http://www.cbonds.info/index/index_detail/group_id/20/).

для расчета показателей, перечисленных в п.4.1, и одновременно удовлетворяющие следующим условиям:

- 3.1.1. имеются данные **о составе активов фондов** по итогам не менее **9 кварталов из 12**, заканчивающихся за 1 квартал до даты рейтингования, в т.ч. не менее чем за **3 из 4 кварталов календарного года**, заканчивающегося за **1 квартал** до даты рейтингования;
- 3.1.2. по итогам **каждого из кварталов за 3 календарных года**, заканчивающихся за 1 квартал до даты рейтингования, в отношении которых имеются данные о составе активов (п.3.1.1), **не менее 75% активов ПИФа** находились в **рыночных инструментах (акции, ADR/ADS/GDR/РДР, облигации, паи ПИФов) российских эмитентов<sup>13</sup>**, либо в форме денежных средств, либо в форме дебиторской задолженности;
- 3.1.3. по итогам **каждого из 12 месяцев до даты рейтингования** величина СЧА ПИФа превышала сумму в **10 млн.рублей**.

Под итогами квартала (месяца) понимаются данные (состав активов, стоимость пая) ПИФов на последний рабочий день соответствующего квартала (месяца).

3.2. Распределение ПИФов между **отраслевыми (неотраслевыми) рейтинг-листами** производится в соответствии со следующими критериями:

- 3.2.1. К включению на дату рейтингования в **отраслевой рейтинг-лист** акций допускаются ПИФы, удовлетворяющие **условию п.3.1**, в том случае, если на протяжении как **минимум 3 из 4 последовательных кварталов**, заканчивающихся за 1 квартал до даты рейтингования, **акции (ADR/ADS/GDR/РДР) российских эмитентов отрасли**, соответствующей **специализации** рейтинг-листа, составляли **не менее 50% активов** ПИФа.
- 3.2.2. ПИФы, удовлетворяющие в квартале рейтингования **условию п.3.1**, но **не имеющие явно выраженной отраслевой специализации**, а также фонды, **имеющие отраслевую специализацию**, но по итогам как минимум **2 кварталов из 4 последовательных кварталов**, заканчивающихся за 1 квартал до даты рейтингования, **имевшие менее 50% активов** в акциях (ADR/ADS/GDR/РДР) российских эмитентов отрасли, соответствующей **специализации фонда**, включаются в **неотраслевой рейтинг-лист (акций либо смешанных инвестиций** в соответствии со спецификой фонда).
- 3.2.3. К включению на дату рейтингования в **рейтинг-лист облигаций** допускаются ПИФы, удовлетворяющие **условию п.3.1**, в том случае, если на протяжении как **минимум 3 из 4 последовательных кварталов**, заканчивающихся за 1 квартал до даты рейтингования, **облигации (еврооблигации/CLN/LPN/CDO/ECP) российских эмитентов** составляли **не менее 50% активов** ПИФа.

#### **4. Расчет статистических показателей ПИФов и специализированных композитных индексов**

4.1. Для целей рейтингования ПИФов (композитных индексов) акций и смешанных инвестиций **производится расчет** следующих числовых показателей:

- 4.1.1. **доходности фонда (композитного индекса) за период 3 года** (далее – **Y3Y**, п.4.2) до даты формирования рейтинга включительно;
- 4.1.2. **доходности фонда (композитного индекса) за период 1 год** (далее – **Y1Y**, п.4.3) до даты формирования рейтинга включительно;
- 4.1.3. **коэффициента Сортино** фонда (композитного индекса) за период **3 года** (далее – **SortinoR3Y**, п.4.4) до даты формирования рейтинга включительно;

<sup>13</sup> Учет ADR/ADS/GDR/РДР российских компаний **наравне с акциями** производится в составе **долевых активов** в портфелях ПИФов **начиная с IV кв. 2012 г.**; до IV кв. 2012 г. соответствующие активы в портфелях ПИФов не рассматриваются как вложения в активы российских эмитентов.

4.1.4. **величины Value-at-Risk** фонда (**композитного индекса**) за период **3 года** (далее – **VaR**, п.4.5) до даты формирования рейтинга включительно;

4.1.5. **среднемесячной величины СЧА** фонда (**композитного индекса**) за период **1 год** (далее – **СЧА**, п.4.6) до даты формирования рейтинга включительно.

**Показатели 4.1.1-4.1.2 и 4.1.4** рассчитываются в процентных пунктах с точностью до **0,01 п.п.**, показатель **4.1.3** – в безразмерных единицах с точностью до **0,01**, показатель **4.1.5** – в рублях с точностью до **10 тыс.руб.** Округление производится по правилам математического округления.

4.2. **Доходность** фонда (композитного индекса) за период **3 года** на дату формирования рейтинга в квартале  $i$  рассчитывается по формуле

$$Y3Y_i = (SPrice_i / SPrice_{i-12} - 1) \times 100,$$

где:  $i$  – квартал формирования рейтинга, и, для произвольного квартала  $k$ ,  $SPrice_k$  – цена пая<sup>14</sup> (значение индекса) по итогам квартала  $k$ .

4.3. **Доходность** фонда (композитного индекса) за период **1 год** на дату формирования рейтинга в квартале  $i$  рассчитывается по формуле

$$Y1Y_i = (SPrice_i / SPrice_{i-4} - 1) \times 100,$$

где:  $i$  – квартал формирования рейтинга, и, для произвольного квартала  $k$ ,  $SPrice_k$  – цена пая (значение индекса) по итогам квартала  $k$ .

4.4. **Коэффициент Сортино** фонда (композитного индекса) на дату формирования рейтинга в **месяце рейтингования**  $j$  рассчитывается по формуле

$$\text{SortinoR3Y}_j = \frac{Y\text{Mavg3Y}_j - RF3Y_j}{L\text{SemiVar3Y}_j},$$

где:

$$RF3Y_j = \left[ \left( \prod_{k=j-35}^j \left( 1 + \frac{RF_k}{12 \times 100} \right) \right)^{\frac{1}{36}} - 1 \right] \times 100$$
 – среднемесячная (условно) безрисковая

ставка за период 1 год до месяца  $j$  включительно,

и, для произвольного месяца  $k$ ,  $RF_k$  – средняя в месяце  $k$  ставка по рублевым депозитам физических лиц в кредитных организациях сроком до 1 года – рассчитывается ЦБ РФ<sup>15</sup>,

$$Y\text{Mavg3Y}_j = \left[ \left( 1 + \frac{Y3Y_j}{100} \right)^{\frac{1}{36}} - 1 \right] \times 100$$
 – (здесь и далее) среднемесячная доходность ПИФа

(композитного индекса) за период 3 года до месяца  $j$  включительно,

$Y3Y_j$  – доходность фонда (композитного индекса) за период 3 года на дату формирования рейтинга в месяце рейтингования  $j$ ,

$$L\text{SemiVar3Y}_j = \left( \frac{1}{\sum_{k=j-35}^j \mathbf{1}_{\{Y_{M_k} \leq Y\text{Mavg3Y}_j\}}} \sum_{k=j-35}^j \left[ (Y_{M_k} - Y\text{Mavg3Y}_j)^2 \times \mathbf{1}_{\{Y_{M_k} \leq Y\text{Mavg3Y}_j\}} \right] \right)^{\frac{1}{2}}$$
 –

«нижняя полувариация» (downside risk) доходности ПИФа (композитного индекса) за период 3 года до месяца  $j$  включительно,

Здесь:  $\mathbf{1}_{\{\cdot\}}$  – функция, возвращающая 1 при выполнении условия в фигурных скобках и 0 в противном случае,

и, для произвольного месяца  $k$ :

<sup>14</sup> Данные базы <http://pif.investfunds.ru/funds/rate.phtml>.

<sup>15</sup> См. <http://cbr.ru/statistics/?Prtid=cdps>.

$YM_k = (SPrice_k / SPrice_{k-1} - 1) \times 100$  – доходность ПИФа (композитного индекса) по итогам месяца  $k$ ,

$SPrice_k$  – цена пая (значение индекса) по итогам месяца  $k$ .

4.5. **Величина VaR** фонда (композитного индекса) рассчитывается по формуле

$$VaR_j = \frac{1}{36} \sum_{k=j-35}^j YM_k - K \times StdYM_j,$$

где:

$StdYM_j = \left( \frac{1}{35} \sum_{k=j-35}^j \left[ \left( YM_k - \frac{1}{36} \sum_{k=j-35}^j YM_k \right)^2 \right] \right)^{\frac{1}{2}}$  – стандартное отклонение месячной

доходности ПИФа (композитного индекса) за период 3 года до даты формирования рейтинга в месяце  $j$ ,  $K = 1.645$  – уровень 5% доверительного интервала стандартного нормального распределения,

и, для произвольного месяца  $k$ :

$YM_k = (SPrice_k / SPrice_{k-1} - 1) \times 100$  – доходность ПИФа (композитного индекса) по итогам месяца  $k$ ,

$SPrice_k$  – цена пая (значение индекса) по итогам месяца  $k$ .

4.6. **Среднемесячная величина СЧА** ПИФа по данным месяца  $j$  рассчитывается по формуле

$$СЧА_j = \frac{1}{12} \sum_{k=j-11}^j СЧАМ_k,$$

где, для произвольного месяца  $k$ ,  $СЧАМ_k$  – стоимость чистых активов фонда на последний рабочий день месяца  $k$ .

Отраслевому композитному индексу акций, облигаций или смешанных инвестиций (пп. 2.6.1-2.6.10) **приписывается значение СЧА**, равное **среднему арифметическому среднемесячным значениям СЧА** ПИФов, входящих в соответствующий отраслевой рейтинг-лист.

4.7. Для целей рейтингования ПИФов (композитных индексов) облигаций **производится расчет** следующих числовых показателей:

4.7.1. **доходности фонда (композитного индекса) за период 3 года** (далее – **УЗУ**, п.4.2) до даты формирования рейтинга включительно;

4.7.2. **доходности фонда (композитного индекса) за период 1 год** (далее – **У1У**, п.4.3) до даты формирования рейтинга включительно;

4.7.3. **среднемесячной величины СЧА фонда (композитного индекса) за период 1 год** (далее – **СЧА**, п.4.6) до даты формирования рейтинга включительно.

Расчеты показателей для фондов (композитных индексов) облигаций производятся аналогично пп. 4.2, 4.3, 4.6 настоящей Методики.

## 5. Промежуточное ранжирование ПИФов и специализированных композитных индексов

5.1. **В рамках** каждого отраслевого (неотраслевого) рейтинг-листа ПИФов акций, облигаций или смешанных инвестиций, сформированного на дату формирования рейтинга в квартале  $i$  (см. п.3.2), **производится ранжирование ПИФов, а также специализированного композитного индекса** по каждому из показателей 4.1.1-4.1.5 или, соответственно, 4.7.1-4.7.3 (наилучшими считаются **максимальные значения** показателей среди ПИФов каждого рейтинг-листа).



5.2. По итогам ранжирования п.5.1 по каждому показателю в рамках каждого отраслевого (неотраслевого) рейтинг-листа акций, облигаций или смешанных инвестиций ПИФам (вкл. композитный индекс) присваиваются баллы:

5.2.1. по 5 баллов ( $Sc=5$ ) – лучшим по показателю  $N_5 = [(N-1) \times 0,25] + 1$  фондам (вкл. композитный индекс) из рейтинг-листа, где  $N$  – общее число фондов (вкл. композитный индекс) в рейтинг-листе, а  $[ \cdot ]$  означает целую часть числа;

5.2.2. по 4 балла ( $Sc=4$ ) – следующим  $N_4 = [(N-1) \times 0,6] + 1 - N_5$  фондам (вкл. композитный индекс) из рейтинг-листа;

5.2.3. по 3 балла ( $Sc=3$ ) – следующим  $N_3 = [(N-1) \times 0,8] + 1 - N_5 - N_4$  фондам (вкл. композитный индекс) из рейтинг-листа;

5.2.4. по 2 балла ( $Sc=2$ ) – следующим  $N_2 = [(N-1) \times 0,9] + 1 - N_5 - N_4 - N_3$  фондам (вкл. композитный индекс) из рейтинг-листа;

5.2.5. по 1 баллу ( $Sc=1$ ) – худшим по показателю  $N_1 = N - N_5 - N_4 - N_3 - N_2$  фондам (вкл. композитный индекс) из рейтинг-листа.

## 6. Итоговое ранжирование и рейтингование ПИФов и специализированных композитных индексов

6.1. Для целей итогового рейтингования фондов акций и смешанных инвестиций, а также специализированных композитных индексов рассчитывается Сводная оценка ПИФов (композитных индексов) как взвешенная сумма баллов, набранных каждым фондом (композитным индексом) по всем показателям по формуле<sup>16</sup>:

$$\text{Сводная оценка} = Y3YSc \times 3 + \text{SortinoR3YSc} \times 3 + Y1YSc \times 2 + \text{VaRSc} \times 2 + \text{CЧASc} \times 1,$$

где:

$Y3YSc$  – балл, набранный ПИФом (композитным индексом) по итогам промежуточного ранжирования (п.5.2) по показателю доходности за 3 года (пп.4.1.1, 5.1),

$\text{SortinoR3YSc}$  – балл, набранный ПИФом (композитным индексом) по итогам промежуточного ранжирования по коэффициенту Сортино (пп.4.1.3, 5.1),

$Y1YSc$  – балл, набранный ПИФом (композитным индексом) по итогам промежуточного ранжирования по показателю доходности за 1 год (пп.4.1.2, 5.1),  $\text{VaRSc}$  – балл, набранный ПИФом (композитным индексом) по итогам промежуточного ранжирования по показателю VaR (пп.4.1.4, 5.1),  $\text{CЧASc}$  – балл, набранный ПИФом (композитным индексом) по итогам промежуточного ранжирования по показателю СЧА (пп.4.1.5, 5.1).

6.2. Для целей итогового рейтингования фондов облигаций и композитного индекса облигаций рассчитывается Сводная оценка ПИФов (индекса) облигаций как взвешенная

---

<sup>16</sup> С 16 по 27 января 2012 года на портале Investfunds.ru был проведен опрос пользователей. В нем предлагалось выбрать важность каждого из пяти показателей инвестиционных фондов, при этом выбранному варианту присваивались следующие баллы:

- очень важно (3 балла),
- важно (2 балла),
- не очень важно (1 балл),
- неважно (0 баллов).

В опросе участвовало 277 пользователей, итоговые суммы баллов:

- доходность ПИФа за последние 12 месяцев 611 баллов,
- доходность ПИФа за последние 3 года 660 баллов,
- объем средств в управлении фонда (СЧА) 505 баллов,
- уровень максимально-возможных потерь в будущем (возможная просадка счета) 599 баллов,
- соотношение доходности и риска 662 балла.

На основании результатов опроса нами был сделан вывод, что участники рынка в наибольшей степени учитывают факторы, для учета которых в нашем наборе критериев используются показатели  $Y3Y$  и  $\text{SortinoR}$  (им экспертно присвоены веса 3), во вторую очередь –  $Y1Y$  и  $\text{VaR}$  (веса 2), наконец, в третью – СЧА (вес 1).

**сумма баллов**, набранных каждым фондом (композитным индексом) по всем показателям по формуле:

$$\text{Сводная оценка} = Y3YSc \times 2 + Y1YSc \times 2 + CЧASc \times 1,$$

где:

Y3YSc – балл, набранный ПИФом (композитным индексом) по итогам промежуточного ранжирования (п.5.2) по показателю доходности за 3 года (пп.4.7.1, 5.1),

Y1YSc – балл, набранный ПИФом (композитным индексом) по итогам промежуточного ранжирования по показателю доходности за 1 год (пп.4.7.2, 5.1),

CЧASc – балл, набранный ПИФом (композитным индексом) по итогам промежуточного ранжирования по показателю СЧА (пп.4.7.3, 5.1).

**6.3. Итоговое ранжирование** ПИФов, а также специализированных композитных индексов проводится в рамках **каждого отраслевого (неотраслевого) рейтинг-листа** акций и **рейтинг-листа** облигаций:

6.3.1. **на основании Сводной оценки** (пп.6.1, 6.2) от **наименьшего значения** (худшее) до **наибольшего** (лучшее);

6.3.2. **в случае равенства Сводных оценок** двух или более ПИФов (композитного индекса) ранжирование последних между собой производится по показателю доходности за 3 года (п.4.1.1) (соответственно, п.4.7.1) от **наименьшего значения** (худшее) до **наибольшего** (лучшее).

**6.4. Специализированному композитному индексу** в рамках каждого **отраслевого (неотраслевого) рейтинг-листа** акций и **листа** облигаций по итогам любого квартала *i* присваивается **рейтинг 3\***.

6.5. По результатам **итогового ранжирования** (п.6.3) по итогам квартала *i* ПИФам присваиваются **рейтинги** в рамках **каждого отраслевого (неотраслевого) рейтинг-листа** акций и **листа** облигаций:

6.5.1. **5\*** – лучшим по результатам итогового ранжирования  $N_{5ит} = [(N_{top} - 1) \times 0,5] + 1$  фондам из рейтинг-листа, где  $N_{top}$  – общее число фондов в рейтинг-листе, превысивших по результатам итогового ранжирования (п.6.2) результат специализированного композитного индекса, а  $[\cdot]$  означает целую часть числа;

6.5.2. **4\*** – следующим по результатам итогового ранжирования  $N_{4ит} = N_{top} - N_{5ит}$  фондам из рейтинг-листа;

6.5.3. **3\*** – лучшим по результатам итогового ранжирования  $N_{3ит} = [(N_{bot} - 1) \times 0,5] + 1$  фондам из рейтинг-листа, где  $N_{bot}$  – общее число фондов в рейтинг-листе, не превысивших по результатам итогового ранжирования (п.6.2) результат специализированного композитного индекса, а  $[\cdot]$  означает целую часть числа;

6.5.4. **2\*** – следующим по результатам итогового ранжирования  $N_{2ит} = [(N_{bot} - 1) \times 0,75] + 1 - N_{3ит}$  фондам из рейтинг-листа;

6.5.5. **1\*** – худшим по результатам итогового ранжирования  $N_{1ит} = N_{bot} - N_{3ит} - N_{2ит}$  фондам из рейтинг-листа.

Авторский коллектив:

Дорофеев Е.А., к.э.н., начальник отдела портфельного анализа ОАО «Банк «Петрокоммерц»,

Зобов С.А., магистр экономики, партнер Cbonds.ru, начальник отдела Investfunds,

Лялин С.В., к.э.н., генеральный директор Cbonds.ru,

Окулов В.Л., к.ф.-м.н., доцент кафедры финансов и учета ВШМ СПбГУ.

Контактные данные:

ООО "Сбондс.ру"

194044, Санкт-Петербург, Пироговская наб., 21, лит. А, БЦ "Нобель", оф. 43-47

Тел.: (812)-336-97-21

e-mail: [info@investfunds.ru](mailto:info@investfunds.ru)