

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**¹, 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 **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**:

¹ 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_t – 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_t – значение **Индекса машиностроения ММВБ²** на момент t ,

ИндексММВБМеталлургия_t – значение **Индекса металлов и добычи ММВБ³** 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_t – 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_t – значение **Индекса потребительского сектора ММВБ⁴** на момент t ;

2.6.3. ПИФы акций и смешанных инвестиций сектора связи и телекоммуникаций

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

где:

ИндексТК_t – 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_t – значение **Индекса телекоммуникаций ММВБ⁵** на момент t ;

2.6.4. ПИФы акций и смешанных инвестиций топливной энергетики

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

где:

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

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

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

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

ИндексТЭ_t – 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_t – значение **Индекса нефтегазового сектора ММВБ**⁶ на момент t ;

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

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

где:

ИндексФС_t – 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_t – значение **Индекса финансового сектора ММВБ**⁷ на момент t ;

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

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

где:

ИндексЭЭ_t – 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_t – значение **Индекса электроэнергетики ММВБ**⁸ на момент t ;

2.6.7. **Неотраслевые ПИФы акций**

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

где:

ИндексАкцииНО_t – 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_t – значение **Индекса ММВБ**⁹ 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_t – 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_t – **значение** Индекса полной доходности Interfax-Cbonds¹⁰ на момент t ,

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

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

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

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

¹⁰ Данные базы 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_t – оценка композитного индекса по **итогам произвольного дня** $t \geq t_0$,

ИндексRGBITR_t – оценка **Индекса полной доходности госбумаг RGBITR**¹¹ по итогам произвольного дня $t \geq t_0$,

ИндексCbondsMuni_t – оценка **Индекса Cbonds-Muni полной доходности муниципальных и субфедеральных облигаций**¹² 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_t – совокупный объем портфелей ПИФов облигаций по итогам произвольного дня $t \geq t_0$, вложенный в федеральные государственные долговые ценные бумаги,

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

СЧАкорп_t – 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**

¹¹ Данные базы http://www.cbonds.info/index/index_detail/group_id/121/.

¹² Данные базы 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 эмитентов¹³**, 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;

¹³ 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 пая¹⁴ (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 РФ¹⁵,

$$Y\text{Mavg3Y}_j = \left[\left(1 + \frac{Y3Y_j}{100} \right)^{\frac{1}{36}} - 1 \right] \times 100$$
 – (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 :

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

¹⁵ 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 формуле¹⁶:

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

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),

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), VaRSc – балл, набранный ПИФом (композитным индексом) по итогам промежуточного ранжирования по показателю VaR (пп.4.1.4, 5.1), 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

¹⁶ 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 поучаствовало 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 SortinoR (им экспертно присвоены веса 3), во вторую очередь – $Y1Y$ и 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),

СЧASc – 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