

Приложение 2
к Стандарту НАУФОР
порядка определения стоимости
чистых активов
паевого инвестиционного фонда
и стоимости инвестиционного пая

Метод приведенной стоимости будущих денежных потоков

1. **Приведенная стоимость будущих денежных потоков** рассчитывается по формуле:

$$PV = \sum_{n=1}^N \frac{P_n}{(1+r)^{D_n/365}} \quad (1)$$

где:

PV – справедливая стоимость актива (обязательства);

N – количество денежных потоков до даты погашения актива (обязательства), начиная с даты определения СЧА;

P_n – сумма n-ого денежного потока (проценты и основная сумма);

n – порядковый номер денежного потока, начиная с даты определения СЧА;

D_n – количество дней от даты определения СЧА до даты n-ого денежного потока;

г – ставка дисконтирования в процентах годовых, определенная в соответствии с Правилами определения стоимости чистых активов (далее – Правила определения СЧА).

Денежные потоки, включая процентный доход, рассчитываются в соответствии с условиями договора, датой денежного потока считается ожидаемая дата, в которую планируется поступление денежных средств, соответствующая дате окончания n-ого периода (за исключением случаев досрочного погашения основного долга).

График денежных потоков корректируется в случае:

- внесения изменений в договор (в т.ч. в части изменения ставки по договору, срока действия договора, периодичности или сроков выплаты процентных доходов);
- изменения суммы основного долга (пополнения, частичного погашения, если оно не было учтено графиком).

Для учета в справедливой стоимости обесценения происходит корректировка величины ожидаемых денежных потоков (P_n) в соответствии с Приложением 5 к настоящему Стандарту. Порядок корректировки устанавливается Правилами определения СЧА.

2. Порядок определения ставки дисконтирования для депозитов (применимо для случаев, когда в качестве рыночной ставки используется средневзвешенная ставка).

Средневзвешенная процентная ставка – средневзвешенная процентная ставка по привлеченным кредитными организациями вкладам (депозитам) в рублях и иностранной валюте в целом по Российской Федерации, раскрываемая на официальном сайте Банка России.

Средневзвешенные ставки, установленные для вкладов (депозитов) нефинансовых организаций, могут корректироваться пропорционально статистическому превышению фактических ставок, предоставляемых управляющей компанией Д.У. ПИФ как финансовой организации.

Ставка дисконтирования равна (определяется в Правилах определения СЧА):

- ставке, предусмотренной договором в течение максимального срока, если ее значение находится в пределах диапазона колебаний рыночной ставки за _____ месяцев от даты ее определения. Допускается применять следующие подходы при определении диапазона рыночных процентных ставок:
 - определять диапазон рыночных процентных ставок на основе средневзвешенных процентных ставок по привлеченным кредитными организациями вкладам (депозитам) нефинансовых организаций в рублях и иностранной валюте, раскрываемых на официальном сайте Банка России;
 - определять диапазон рыночных процентных ставок на основе номинальной безрисковой ставки доходности (к примеру, ставки КБД в точке, соответствующей сроку до погашения депозита, рассчитанному от даты расчета СЧА) или иных ставок и минимального/максимального значений из диапазона кредитных спредов индексов соответствующего кредитного качества (к примеру, индексов, рассчитываемых ПАО Московская биржа);
 - иное по усмотрению фонда (порядок расчета диапазона определяется в Правилах определения СЧА);
 - рыночной ставке (если ставка по договору выходит за границы диапазона рыночных ставок);
 - рыночной ставке на дату ее определения, если ставка по договору не установлена.

Для случаев, когда в качестве рыночной ставки используются не средневзвешенные ставки, порядок определения ставки дисконтирования устанавливается в Правилах определения СЧА дополнительно по согласованию со специализированным депозитарием.

Ставка дисконтирования определяется и пересматривается по состоянию на каждую дату определения СЧА.

3. Рыночная ставка определяется в отношении каждого вида актива (обязательства) в соответствии со следующей таблицей:

(Правилами определения СЧА могут быть установлены иные виды рыночных ставок по согласованию со специализированным депозитарием)

Вид актива	Рыночная ставка	Источники информации
Вклад (депозит)	Вариант 1. Средневзвешенная процентная ставка по привлеченным кредитными организациями вкладам (депозитам) нефинансовых организаций в рублях и иностранной валюте в целом по Российской Федерации, раскрываемая на официальном сайте Банка России по развернутой шкале.	Вариант 1. Официальный сайт Банка России http://www.cbr.ru/statistics/?PrId=int_rat , Сведения по вкладам (депозитам) физических лиц и нефинансовых организаций в целом по Российской Федерации в рублях, долларах США и евро.
Вклад (депозит)	Вариант 2. Безрисковая ставка доходности (к примеру, ставки КБД в точке, соответствующей сроку до погашения депозита, рассчитанному от даты расчета СЧА) + премия за кредитный риск банка в соответствии с рейтингом.	Вариант 2. https://www.moex.com/s2532 , Кривая бескупонной доходности государственных облигаций (КБД Московской биржи). Премия за кредитный риск может рассчитываться в соответствии с Приложением 5 к Стандарту

4. Корректировка средневзвешенных ставок при изменении рыночных условий

Если последняя раскрытая на сайте Банка России средневзвешенная ставка рассчитана ранее, чем за месяц до даты ее применения, для определения необходимости корректировки рыночной ставки применяется следующий подход:

- ключевая ставка Банка России, действовавшая в месяце, за который рассчитана средневзвешенная ставка, сравнивается с ключевой ставкой Банка России, действующей в месяце определения справедливой стоимости актива;
- если ключевая ставка Банка России не изменилась до момента определения справедливой стоимости актива, в качестве рыночной ставки применяется последняя раскрытая средневзвешенная ставка;
- если ключевая ставка Банка России изменилась до момента определения справедливой стоимости, в качестве рыночной применяется последняя раскрытая средневзвешенная ставка, которая корректируется в соответствии с изменениями ключевой ставки Банка России (в Правилах определения СЧА устанавливается порядок корректировки, например, пропорционально и др. При корректировке пропорционально изменению ключевой ставки значение индикатора должно быть изменено в той же пропорции, в какой изменилась ключевая ставка).

Варианты пропорциональных корректировок средневзвешенных ставок в зависимости от изменения ключевой ставки:

<p>% изм. Ключевой ставки (первое число месяца)</p>	<p>Если последняя раскрытая на сайте Банка России средневзвешенная ставка рассчитана ранее, чем за месяц до даты ее применения, для определения необходимости корректировки рыночной ставки применяется следующий подход:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ключевая ставка Банка России, действовавшая в месяце, за который определена средневзвешенная ставка, сравнивается с Ключевой ставкой Банка России, действующей в месяце определения справедливой стоимости актива; • если Ключевая ставка Банка России не изменилась до момента определения справедливой стоимости актива, в качестве рыночной применяется последняя раскрытая средневзвешенная ставка; • если Ключевая ставка Банка России изменилась, для определения рыночной ставки последняя раскрытая средневзвешенная ставка изменяется пропорционально изменению Ключевой ставки Банка России.
<p>% изм. Ключевой ставки (последнее число месяца)</p>	<p>Если последняя раскрытая на сайте Банка России средневзвешенная ставка рассчитана ранее, чем за месяц до даты ее применения, для определения необходимости корректировки рыночной ставки применяется следующий подход:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ключевая ставка Банка России, действовавшая в месяце, за который определена средневзвешенная ставка, сравнивается с Ключевой ставкой Банка России, действующей в месяце определения справедливой стоимости актива; • если Ключевая ставка Банка России не изменилась до момента определения справедливой стоимости актива, в качестве рыночной применяется последняя раскрытая средневзвешенная ставка; • если Ключевая ставка Банка России изменилась, для определения рыночной ставки последняя раскрытая средневзвешенная ставка изменяется пропорционально изменению Ключевой ставки Банка России с последнего числа месяца, за который рассчитана средневзвешенная ставка, до даты определения справедливой стоимости актива.
<p>% изм. Ключевой ставки (ср.мес.)</p>	<p>Если последняя раскрытая на сайте Банка России средневзвешенная ставка рассчитана ранее, чем за месяц до даты ее применения, для определения необходимости корректировки рыночной ставки применяется следующий подход:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ключевая ставка Банка России, действовавшая в месяце, за который определена средневзвешенная ставка, сравнивается с Ключевой ставкой Банка России, действующей в месяце определения справедливой стоимости актива; • если Ключевая ставка Банка России не изменилась до момента определения справедливой стоимости актива, в качестве рыночной ставки применяется последняя раскрытая средневзвешенная ставка;

	<ul style="list-style-type: none">• если Ключевая ставка Банка России изменилась, для определения рыночной ставки последняя раскрытая средневзвешенная ставка изменяется пропорционально изменению Ключевой ставки Банка России от месяца, за который рассчитана средневзвешенная ставка до даты определения справедливой стоимости актива.
--	---

Управляющая компания должна проводить проверку на соответствие используемых рыночных («средневзвешенных») ставок и оцениваемого актива по уровню принимаемого риска.