

Приложение 4
к Стандарту НАУФОР
порядка определения стоимости чистых активов
паевого инвестиционного фонда
и стоимости инвестиционного пая

Модель №1
определения расчетной цены для
российских долговых ценных бумаг, номинированных в рублях

Справедливая стоимость долговых ценных бумаг определяется как приведенная к дате оценки стоимость денежных потоков по облигации до момента её погашения, рассчитанная с использованием расчетной ставки дисконтирования (r) за минусом НКД на дату оценки. Формула расчета приведенной стоимости (PV) и определение термина «Погашение» представлены в Приложении №1 к настоящей Модели.

Если основной рынок - ПАО Московская Биржа, то ставка дисконтирования определяется как средневзвешенная доходность к погашению, рассчитанная по итогам сделок на дату оценки с выбранными управляющей компанией ПИФ аналогичными облигациями. Аналогичные ценные бумаги выбираются из того же сегмента ценных бумаг, к которому относится оцениваемая облигация. Определение терминов «Аналогичная облигация» и «Сегментация облигаций» представлены в Приложении №1 к настоящей Модели.

При этом объем сделок (VALUE) с каждой из выбранных аналогичных облигаций на дату оценки должен быть не ниже 1 000 000 (Одного миллиона) рублей. Количество аналогичных облигаций должно быть не меньше 3 (Трёх) штук. Список выбранных аналогичных облигаций для оцениваемой ценной бумаги письменно сообщается специализированному депозитарию ПИФ. Ставка дисконтирования рассчитывается по формуле:

$$r = \frac{\sum_{i=1}^N YIELDATWAP_i * VALUE_i}{\sum_{i=1}^N VALUE_i},$$

где:

N - количество аналогичных облигаций с соответствующим объемом сделок на дату оценки ($N \geq 3$),

$YIELDATWAP_i$ - доходность i -ой аналогичной облигации по средневзвешенной цене на дату оценки, % годовых (по данным ПАО Московская Биржа);

$VALUE_i$ - объем сделок с i -ой аналогичной облигацией в дату оценки (по данным ПАО Московская Биржа).

Если основной рынок - иная российская биржа, то ставка дисконтирования определяется как средневзвешенная по объему сделок доходность к погашению, рассчитанная по итогам сделок на дату оценки с выбранными управляющей компанией ПИФ аналогичными облигациями. Аналогичные ценные бумаги выбираются из того же сегмента ценных бумаг, к которому относится оцениваемая облигация. Определение терминов «Аналогичная облигация» и «Сегментация облигаций» представлены в Приложении №1 к настоящей Модели. При этом объем сделок (VOLUME) с каждой из выбранных аналогичных облигаций на дату оценки с должен быть не ниже 1 000 (Одной тысячи) бумаг. Количество аналогичных облигаций должно быть не меньше 3 (Трёх)

штук. Список выбранных аналогичных облигаций для оцениваемой ценной бумаги письменно сообщается специализированному депозитарию ПИФ. Ставка дисконтирования рассчитывается по формуле:

$$r = \frac{\sum_{i=1}^N YTM_i * VOLUME_i}{\sum_{i=1}^N VOLUME_i},$$

где:

N - количество аналогичных облигаций с соответствующим объемом сделок на дату оценки (N>=3);

YTM_i - эффективная доходность i-ой аналогичной облигации на дату оценки, % годовых, рассчитанная от цены (выбирается одна из раскрываемых биржей цен в порядке убывания приоритета):

- средневзвешенная цена сделок;
- цена закрытия;
- средняя величина между ценами предложения (OFFER) и спроса (BID) на момент окончания торговой сессии ((OFFER+BID)/2);

VOLUME_i – объем сделок с i-ой аналогичной облигацией на дату оценки в штуках или денежных единицах в зависимости от вида информации, раскрываемой биржей.

Определение эффективной ставки доходности долговой ценной бумаги указано в Приложении №1 к настоящей Модели.

Если на дату оценки на основном рынке есть информация о цене предложения, и полученная в результате расчета стоимость PV > OFFER, то в качестве справедливой стоимости принимается цена OFFER. Если на дату оценки на основном рынке есть информация о цене спроса, и полученная в результате расчета стоимость PV < BID, то в качестве справедливой стоимости принимается цена BID.

Если основной рынок – российский внебиржевой, то ставка дисконтирования определяется, как среднее значение доходностей к погашению, рассчитанных от котировок по Методике НРД на дату оценки по выбранным управляющей компанией ПИФ аналогичным облигациям, по которым такая котировка рассчитывалась на дату оценки. Аналогичные ценные бумаги выбираются из того же сегмента ценных бумаг, к которому относится оцениваемая облигация. Количество аналогичных облигаций, удовлетворяющих данному условию на дату оценки, должно быть не меньше 3 (Трёх) штук. Определение терминов «Аналогичная облигация» и «Сегментация облигаций» представлены в Приложении №1 к настоящей Модели. В том случае, если в сегменте, которому принадлежит оцениваемая облигация, невозможно выбрать 3 (Три) аналогичные облигации, то сегмент, в котором ищутся аналоги, должен быть укрупнен за счет исключения сегментации по сроку. В том случае, если и после исключения сегментации

по сроку невозможно выбрать 3 (Три) аналогичные облигации, то сегмент, в котором ищутся аналоги, должен быть укрупнен также за счет исключения сегментации по рейтингу. Список выбранных аналогичных облигаций для оцениваемой ценной бумаги письменно сообщается специализированному депозитарию ПИФ. Ставка дисконтирования рассчитывается по формуле:

$$r = \frac{\sum_{i=1}^N YTM_i}{N},$$

где:

N - количество аналогичных облигаций ($N \geq 3$);

YTM_i - эффективная доходность i -ой аналогичной облигации на дату оценки, % годовых, рассчитанная от котировки по Методике НРД.

Если основной рынок – международный внебиржевой, то ставка дисконтирования определяется как среднее значение доходностей к погашению, рассчитанных от цен Bloomberg generic Mid/last на дату оценки по выбранным управляющей компанией ПИФ аналогичным облигациям, по которым такая цена рассчитывалась на дату оценки. Аналогичные ценные бумаги выбираются из того же сегмента ценных бумаг, к которому относится оцениваемая облигация. Определение терминов «Аналогичная облигация» и «Сегментация облигаций» представлены в Приложении №1 к настоящей Модели. Количество аналогичных облигаций, удовлетворяющих данному условию на дату оценки должно быть не меньше 3 (Трёх) штук. В случае, если в сегменте, которому принадлежит оцениваемая облигация, невозможно выбрать 3 (Три) аналогичные облигации, то сегмент, в котором ищутся аналоги, должен быть укрупнен за счет исключения сегментации по сроку. В случае, если и после исключения сегментации по сроку невозможно выбрать 3 (Три) аналогичные облигации, то сегмент, в котором ищутся аналоги, должен быть укрупнен также за счет исключения сегментации по рейтингу. Список выбранных аналогичных облигаций для оцениваемой ценной бумаги письменно сообщается специализированному депозитарию ПИФ. Ставка дисконтирования рассчитывается по формуле:

$$r = \frac{\sum_{i=1}^N YTM_i}{N},$$

где:

N - количество аналогичных облигаций ($N \geq 3$);

YTM_i - эффективная доходность i -ой аналогичной облигации на дату оценки, % годовых, рассчитанная от средней цены закрытия рынка (Bloomberg generic Mid/last), публикуемой информационной системой Блумберг (Bloomberg).

Приложение 1
к Модели №1
определения расчётной цены для
российских долговых ценных бумаг, номинированных в рублях

ТЕРМИНОЛОГИЯ

Аналогичная облигация - облигация, относящаяся к тому же сегменту, что и оцениваемая бумага.

Доходность к погашению - эффективная ставка доходности, рассчитанная к погашению.

Погашение - ближайшее досрочное (например, оферта) погашение (не частичное) облигации или погашение облигации в случае, если досрочное погашение не предусмотрено эмиссионными документами.

Приведенная стоимость денежных потоков на дату оценки рассчитывается по формуле:

$$PV = \sum_{i=1}^N \frac{CF_i}{(1+r)^{\frac{t_i-t_0}{365}}}$$

где:

r - ставка дисконтирования;

N - количество оставшихся на дату оценки платежей процентов и/или основной суммы долга по договору (депозиту, долговой ценной бумаге);

CF_i - величина i -го платежа;

t_i - дата i -го платежа;

t_0 - дата оценки.

Сегментация облигаций в целях оценки осуществляется с использованием матричного подхода одновременно по рейтингу, сроку обращения и типу эмитента:

а. **Группировка по рейтингу эмитента** (если эмитент имеет рейтинг нескольких рейтинговых агентств, то для группировки используется максимальный рейтинг).

Устанавливается в Правилах определения СЧА. Рейтинги пересматриваются в зависимости от изменения рейтинга Российской Федерации.

б. **Группировка по дюрации (DURATION) облигации:**

Менее 1 года дюрация меньше или равна 365 дней;

От 1 до 3 лет дюрация больше 365 дней, но меньше или равна 1095 дней;

От 3 до 5 лет дюрация больше 1095 дней, но меньше или равна 1825 дней;

Более 5 лет дюрация больше 1825 дней.

с. **Группировка по типу эмитента:**

- для облигации российских эмитентов, номинированные в рублях:

Государственные облигации;
Корпоративные облигации;
Муниципальные облигации и облигации субъектов РФ.

- для еврооблигации российских эмитентов:

Государственные еврооблигации;
Еврооблигации банков;
Еврооблигации нефинансовых организаций.

d. **Группировка по валюте.**

Эффективная ставка доходности долговой ценной бумаги от цены P определяется исходя из уравнения:

$$P + NKD = \sum_{i=1}^N \frac{CF_i}{(1 + YTM)^{\frac{t_i - t_0}{365}}}$$

где:

YTM - искомая эффективная ставка доходности;

P - цена, от которой рассчитывается эффективная ставка доходности долговой ценной бумаги;

NKD - накопленный купонный доход на дату оценки (прибавляется в том случае, если цена P не включает НКД);

N - количество оставшихся на дату оценки платежей процентов и/или основной суммы долга по долговой ценной бумаге;

CF_i - величина i -го платежа;

t_i - дата i -го платежа;

t_0 - дата оценки