

«СОГЛАСОВАНО»

«21» июня 2023 г.

Генеральный директор
АО «Специализированный
депозитарий «ИНФИНИТУМ»

_____/ Прасс П.И.

«УТВЕРЖДЕНО»

Приказом №34/ВМ от «21» июня 2023 г.

Генеральный директор
ООО «УК ВЕЛЕС Менеджмент»

_____/ Рыкова О.Е.

**ИЗМЕНЕНИЯ В ПРАВИЛА
ОПРЕДЕЛЕНИЯ СТОИМОСТИ ЧИСТЫХ АКТИВОВ**

**ОТКРЫТОГО ПАЕВОГО ИНВЕСТИЦИОННОГО ФОНДА
РЫНОЧНЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ
«ВЕЛЕС - СИСТЕМНЫЙ»
ПОД УПРАВЛЕНИЕМ
ОБЩЕСТВА С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ
«УПРАВЛЯЮЩАЯ КОМПАНИЯ ВЕЛЕС МЕНЕДЖМЕНТ»**

Настоящие Изменения в Правила определения стоимости чистых активов подлежат применению с «01» июля 2023 года.

Старая редакция	Новая редакция
<p>ПРИЛОЖЕНИЕ 5.</p> <p>МЕТОД ПРИВЕДЕННОЙ СТОИМОСТИ БУДУЩИХ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ</p> <p>5.1. Приведенная стоимость будущих денежных потоков с учетом кредитного риска</p> <p>Приведенная стоимость будущих денежных потоков (за исключением случаев, установленных в п. 5.2.) рассчитывается с учетом безрисковой ставки в качестве ставки дисконтирования и индивидуального риска контрагента (Формула 1):</p> <p>Формула 1:</p> $PV = \sum_{n=1}^N \frac{P_n}{(1+R(T(n)))^{T(n)/365}} (1 - LGD * PD(Tn)),$ <p>где</p> <p>PV – справедливая стоимость актива;</p> <p>N - количество денежных потоков до даты погашения актива, начиная с даты определения СЧА;</p> <p>P_n - сумма n-ого денежного потока (проценты и основная сумма);</p> <p>n - порядковый номер денежного потока, начиная с даты определения СЧА;</p> <p>R (T(n)) – безрисковая ставка на сроке T(n), определяемая в соответствии с порядком, установленным в настоящем Приложении;</p> <p>T (n) - количество дней от даты определения СЧА до даты n-ого денежного потока;</p> <p>PD (Tn) (Probability of Default, вероятность дефолта) – вероятность, с которой контрагент в течение T(n) дней может оказаться в состоянии дефолта. Вероятность дефолта PD(T(n)) определяется с учетом положений, установленных в разделе 4 Приложения 6.</p> <p>LGD (Loss Given Default, потери при дефолте) – определяется в соответствии с порядком, установленным в разделе 5 Приложения 6.</p> <p>Промежуточные значения расчета приведенной стоимости для каждого денежного потока, скорректированные на величину кредитного риска, не округляются.</p>	<p>ПРИЛОЖЕНИЕ 5.</p> <p>МЕТОД ПРИВЕДЕННОЙ СТОИМОСТИ БУДУЩИХ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ</p> <p>5.1. Приведенная стоимость будущих денежных потоков с учетом кредитного риска</p> <p>Приведенная стоимость будущих денежных потоков (за исключением случаев, установленных в п. 5.2.) рассчитывается с учетом безрисковой ставки в качестве ставки дисконтирования и индивидуального риска контрагента (Формула 1):</p> <p>Формула 1:</p> $PV = \sum_{n=1}^N \frac{P_n}{(1+R(T(n)))^{T(n)/365}} (1 - LGD * PD(Tn)),$ <p>где</p> <p>PV – справедливая стоимость актива;</p> <p>N - количество денежных потоков до даты погашения актива, начиная с даты определения СЧА;</p> <p>P_n - сумма n-ого денежного потока (проценты и основная сумма);</p> <p>n - порядковый номер денежного потока, начиная с даты определения СЧА;</p> <p>R (T(n)) – безрисковая ставка на сроке T(n), определяемая в соответствии с порядком, установленным в настоящем Приложении;</p> <p>T (n) - количество дней от даты определения СЧА до даты n-ого денежного потока;</p> <p>PD (Tn) (Probability of Default, вероятность дефолта) – вероятность, с которой контрагент в течение T(n) дней может оказаться в состоянии дефолта. Вероятность дефолта PD(T(n)) определяется с учетом положений, установленных в разделе 4 Приложения 6.</p> <p>LGD (Loss Given Default, потери при дефолте) – определяется в соответствии с порядком, установленным в разделе 5 Приложения 6.</p> <p>Промежуточные значения расчета приведенной стоимости для каждого денежного потока, скорректированные на величину кредитного риска, не округляются.</p>

Порядок определения и корректировки потоков денежных средств

Денежные потоки, включая процентный доход и дополнительный доход на основании договора займа, рассчитываются в соответствии с условиями договора, датой денежного потока считается ожидаемая дата, в которую возможно поступление денежных средств, соответствующая дате окончания n-ого периода, за исключением случаев досрочного погашения основного долга и других сумм, для которых возможный период проведения контрагентом соответствующего платежа (или погашения обязательств/задолженности иным способом) установлен условиями соответствующей сделки/договора/соглашения как срок без определенной начальной даты, но с определенной конечной датой или порядком определения такой даты (в частности, как «не позднее ...» или «в течение ... с даты ...»). В последнем случае датой денежного потока считается дата окончания возможного срока исполнения контрагентом соответствующих обязательств/погашения контрагентом соответствующей задолженности).

График денежных потоков корректируется в случае внесения изменений в договор (в том числе в части изменения ставки по договору, срока действия договора, периодичности или сроков выплаты процентных доходов), а также в случае изменения суммы основного долга (пополнения, частичного досрочного погашения основного долга).

Порядок и периодичность определения ставки дисконтирования:

Ставка дисконтирования определяется по состоянию на каждую дату определения СЧА, в том числе:

- дату первоначального признания актива (обязательства);
- дату начала применения изменений и дополнений в настоящие Правила определения СЧА в части изменения вида рыночной ставки после первоначального признания актива (обязательства).

В качестве безрисковой ставки:

- В российских рублях:

Порядок определения и корректировки потоков денежных средств

Денежные потоки, включая процентный доход и дополнительный доход на основании договора займа, рассчитываются в соответствии с условиями договора, датой денежного потока считается ожидаемая дата, в которую возможно поступление денежных средств, соответствующая дате окончания n-ого периода, за исключением случаев досрочного погашения основного долга и других сумм, для которых возможный период проведения контрагентом соответствующего платежа (или погашения обязательств/задолженности иным способом) установлен условиями соответствующей сделки/договора/соглашения как срок без определенной начальной даты, но с определенной конечной датой или порядком определения такой даты (в частности, как «не позднее ...» или «в течение ... с даты ...»). В последнем случае датой денежного потока считается дата окончания возможного срока исполнения контрагентом соответствующих обязательств/погашения контрагентом соответствующей задолженности).

График денежных потоков корректируется в случае внесения изменений в договор (в том числе в части изменения ставки по договору, срока действия договора, периодичности или сроков выплаты процентных доходов), а также в случае изменения суммы основного долга (пополнения, частичного досрочного погашения основного долга).

Порядок и периодичность определения ставки дисконтирования:

Ставка дисконтирования определяется по состоянию на каждую дату определения СЧА, в том числе:

- дату первоначального признания актива (обязательства);
- дату начала применения изменений и дополнений в настоящие Правила определения СЧА в части изменения вида рыночной ставки после первоначального признания актива (обязательства).

В качестве безрисковой ставки:

- В российских рублях:

Для задолженности со сроком до погашения, не превышающим 1 (Один) календарный день применяется ставка MosPrime (**ставка RUONIA**

Для задолженности со сроком до погашения, не превышающим 1 (Один) календарный день применяется ставка Mosprime;

Ставка, определяемая из G-кривой (кривой бескупонной доходности Московской биржи⁵), построенной по российским государственным облигациям применяется для задолженности со сроком до погашения, превышающим 1 (Один) календарный день.

Для целей расчета безрисковой ставки, используются следующие округления:

- Значение срока ставки определяется до 4 (Четырех) знаков после запятой;
- Итоговое значение ставки определяется до 2 (Двух) знаков после запятой.

В случае отсутствия актуальных данных для определения значения КБД Московской биржи в связи с отсутствием торгов по ОФЗ по решению Банка России, приостановкой торгов в случае достижения установленных биржей пороговых значений или иными событиями, применяется следующий подход:

В качестве безрисковой ставки применяется следующие ставки:

- для определения справедливой стоимости обязательств со сроком до погашения не более 6 месяцев используется ставка, получающаяся методом интерполяции (например, линейной) из ставок MosPrime на дату определения справедливой стоимости (<http://mosprime.com>);
- для обязательств со сроком погашения от 6 месяцев до 1 года – из ставок ROISFix на дату определения справедливой стоимости (<http://roisfix.ru/>);
- для обязательств со сроком погашения свыше года ставка КБД корректируется в соответствии с мотивированным суждением Управляющей компании на основании методики, разработанной управляющей компанией и закрепленной в мотивированном суждении, которое предоставляется в Специализированный депозитарий.

- В американских долларах:

Для задолженности со сроком до погашения, не превышающим 1 (Один) календарный день – ставка SOFR;

Для задолженности со сроком до погашения свыше 1 (Одного) календарного дня – интерполяция

(<http://ruonia.ru>) после прекращения расчета и публикации ставки MosPrime);

Ставка, определяемая из G-кривой (кривой бескупонной доходности Московской биржи⁵), построенной по российским государственным облигациям применяется для задолженности со сроком до погашения, превышающим 1 (Один) календарный день.

Для целей расчета безрисковой ставки, используются следующие округления:

- Значение срока ставки определяется до 4 (Четырех) знаков после запятой;
- Итоговое значение ставки определяется до 2 (Двух) знаков после запятой.

В случае отсутствия актуальных данных для определения значения КБД Московской биржи в связи с отсутствием торгов по ОФЗ по решению Банка России, приостановкой торгов в случае достижения установленных биржей пороговых значений или иными событиями, применяется следующий подход:

В качестве безрисковой ставки применяется следующие ставки:

- для определения справедливой стоимости обязательств со сроком до погашения не более 6 месяцев используется ставка, получающаяся методом интерполяции (например, линейной) из ставок MosPrime (**ставок RUONIA после прекращения расчета и публикации ставки MosPrime**) на дату определения справедливой стоимости;
- для обязательств со сроком погашения от 6 месяцев до 1 года – из ставок ROISFix (<http://roisfix.ru>) на дату определения справедливой стоимости;
- для обязательств со сроком погашения свыше года ставка КБД корректируется в соответствии с мотивированным суждением Управляющей компании на основании методики, разработанной управляющей компанией и закрепленной в мотивированном суждении, которое предоставляется в Специализированный депозитарий.

- В американских долларах:

⁵ <https://www.moex.com/s2532>

<p>ставки между значением ставки SOFR и ставок по американским государственным ценным бумагам⁶.</p> <ul style="list-style-type: none"> • <u>В евро:</u> Для задолженности со сроком до погашения, не превышающим 1 (Один) календарный день – ставка ESTR; <p>Для задолженности со сроком до погашения свыше 1 (Одного) календарного дня – интерполяция ставки между значением ставки ESTR и ставок по облигациям еврозоны с рейтингом AAA⁷ на соответствующие сроки.</p> <ul style="list-style-type: none"> • <u>В прочих валютах – как безрисковая ставка</u> (либо ее интерполяция, например, линейная) в соответствующей валюте. <p>Формула 2. Формула линейной интерполяции</p> $\begin{cases} RK_{Dmin}, \text{ если } D_m \leq D_{min} \\ RK_{V-1} + \frac{D_m - V_{-1}}{V_{+1} - V_{-1}} \times (RK_{V+1} - RK_{V-1}), \text{ если } D_{min} < D_m < D_{max} \\ RK_{Dmax}, \text{ если } D_m \geq D_{max} \end{cases}$ <p>где:</p> <p>D_m - срок до погашения инструмента m в годах (определяется с точностью до 4 знаков после запятой);</p> <p>D_{min}, D_{max} - минимальный (максимальный) срок, на который определен уровень процентных ставок бескупонной доходности подходящих (релевантных) государственных ценных бумаг, в годах (определяется с точностью до 4 знаков после запятой);</p> <p>V_{+1}, V_{-1} – наиболее близкий к D_m срок, на который известно значение кривой бескупонной доходности, не превышающий (превышающий) D_m, в годах;</p> <p>$RK(T)$ – уровень процентных ставок для срока T, где T может принимать значения $V-1$, $V+1$, D_{min}, D_{max}.</p> <p>В качестве рыночной ставки ($r_{n(f)}$) применяется:</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Описание</th><th>Источник информации</th></tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Для активов, номинированных в российских рублях – ставка КБД либо ставка MosPrime Rate (в зависимости от срока оцениваемого актива).</td><td>https://cbr.ru/hd_base/zcyc_params/ http://mosprime.com/</td></tr> <tr> <td>Для активов, номинированных в американских долларах –</td><td>U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY</td></tr> </tbody> </table> 	Описание	Источник информации	Для активов, номинированных в российских рублях – ставка КБД либо ставка MosPrime Rate (в зависимости от срока оцениваемого актива).	https://cbr.ru/hd_base/zcyc_params/ http://mosprime.com/	Для активов, номинированных в американских долларах –	U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY	<p>Для задолженности со сроком до погашения, не превышающим 1 (Один) календарный день – ставка SOFR;</p> <p>Для задолженности со сроком до погашения свыше 1 (Одного) календарного дня – интерполяция ставки между значением ставки SOFR и ставок по американским государственным ценным бумагам⁶.</p> <ul style="list-style-type: none"> • <u>В евро:</u> Для задолженности со сроком до погашения, не превышающим 1 (Один) календарный день – ставка ESTR; <p>Для задолженности со сроком до погашения свыше 1 (Одного) календарного дня – интерполяция ставки между значением ставки ESTR и ставок по облигациям еврозоны с рейтингом AAA⁷ на соответствующие сроки.</p> <ul style="list-style-type: none"> • <u>В прочих валютах – как безрисковая ставка</u> (либо ее интерполяция, например, линейная) в соответствующей валюте. <p>Формула 2. Формула линейной интерполяции</p> $\begin{cases} RK_{Dmin}, \text{ если } D_m \leq D_{min} \\ RK_{V-1} + \frac{D_m - V_{-1}}{V_{+1} - V_{-1}} \times (RK_{V+1} - RK_{V-1}), \text{ если } D_{min} < D_m < D_{max} \\ RK_{Dmax}, \text{ если } D_m \geq D_{max} \end{cases}$ <p>где:</p> <p>D_m - срок до погашения инструмента m в годах (определяется с точностью до 4 знаков после запятой);</p> <p>D_{min}, D_{max} - минимальный (максимальный) срок, на который определен уровень процентных ставок бескупонной доходности подходящих (релевантных) государственных ценных бумаг, в годах (определяется с точностью до 4 знаков после запятой);</p> <p>V_{+1}, V_{-1} – наиболее близкий к D_m срок, на который известно значение кривой бескупонной доходности, не превышающий (превышающий) D_m, в годах;</p> <p>$RK(T)$ – уровень процентных ставок для срока T, где T может принимать значения $V-1$, $V+1$, D_{min}, D_{max}.</p> <p>В качестве рыночной ставки ($r_{n(f)}$) применяется:</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Описание</th><th>Источник информации</th></tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Для активов, номинированных в российских рублях – ставка КБД либо ставка</td><td>https://cbr.ru/hd_base/zcyc_params/ http://mosprime.com/</td></tr> </tbody> </table> 	Описание	Источник информации	Для активов, номинированных в российских рублях – ставка КБД либо ставка	https://cbr.ru/hd_base/zcyc_params/ http://mosprime.com/
Описание	Источник информации										
Для активов, номинированных в российских рублях – ставка КБД либо ставка MosPrime Rate (в зависимости от срока оцениваемого актива).	https://cbr.ru/hd_base/zcyc_params/ http://mosprime.com/										
Для активов, номинированных в американских долларах –	U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY										
Описание	Источник информации										
Для активов, номинированных в российских рублях – ставка КБД либо ставка	https://cbr.ru/hd_base/zcyc_params/ http://mosprime.com/										

⁶ <https://www.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/pages/TextView.aspx?data=yield>

⁷ https://www.ecb.europa.eu/stats/financial_markets_and_interest_rates/euro_area_yield_curves/html/index.en.html

ставка SOFR либо интерполяция ставки между значением ставки SOFR и ставок по американским государственным ценным бумагам.		MosPrime Rate (ставка RUONIA после прекращения расчета и публикации ставки MosPrime) (в зависимости от срока оцениваемого актива).	http://ruonia.ru
Для активов, номинированных в евро – ставка ESTR либо интерполяция ставки между значением ставки ESTR и ставок по облигациям еврозоны с рейтингом AAA на соответствующие сроки.	European Central Bank	Для активов, номинированных в американских долларах – ставка SOFR либо интерполяция ставки между значением ставки SOFR и ставок по американским государственным ценным бумагам.	U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY
Для активов, номинированных в иной валюте – безрисковая ставка доходности по государственным ценным бумагам, которая учитывает «страну риска» и «валюту риска» оцениваемого актива.	Данные доступных информационных систем	Для активов, номинированных в евро – ставка ESTR либо интерполяция ставки между значением ставки ESTR и ставок по облигациям еврозоны с рейтингом AAA на соответствующие сроки.	European Central Bank
В случае внесения изменений и дополнений в настоящие Правила определения СЧА в части изменения вида рыночной ставки для активов (обязательств) признанных до вступления в силу изменений и дополнений в настоящие Правила определения СЧА новая рыночная ставка применяется с даты вступления в силу изменений и дополнений в настоящие Правила определения СЧА.		<p>Для активов, номинированных в иной валюте – безрисковая ставка доходности по государственным ценным бумагам, которая учитывает «страну риска» и «валюту риска» оцениваемого актива.</p> <p>В случае внесения изменений и дополнений в настоящие Правила определения СЧА в части изменения вида рыночной ставки для активов (обязательств) признанных до вступления в силу изменений и дополнений в настоящие Правила определения СЧА новая рыночная ставка применяется с даты вступления в силу изменений и дополнений в настоящие Правила определения СЧА.</p>	
		Данные доступных информационных систем	