



НАЦИОНАЛЬНЫЙ  
РАСЧЕТНЫЙ  
ДЕПОЗИТАРИЙ  
ГРУППА МОСКОВСКАЯ БИРЖА

Мария Жданкина  
Product owner Ценового центра

# МЕТОДИКИ ОЦЕНКИ РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ И ОБЛИГАЦИЙ С ПЛАВАЮЩИМ КУПОНОМ

# ПОДХОДЫ К ОЦЕНКЕ

Каскад методов оценки по **МСФО13**

Максимальное использование  
**рыночных данных**

Использование **наиболее специфичных**  
индикаторов риска:  
выпуск → эмитент → история эмитента →  
рейтинговая группа внутри отрасли → рынок

**Цена есть всегда** –  
даже на неактивном рынке



# ИСПОЛЬЗУЕМ МАКСИМУМ

Синхронизация подходов – переходим на алгоритм аналогичный корп. еврооблигациям и облигациям без рейтингов:

- Протестирован в двух крупных методиках
- Отсутствуют предположения о точности метода
- Работает даже с малым количеством данных
- Позволяет использовать данные ОТС, РПС, разных бордов

# ОЦЕНКА РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ И ФЛОАТЕРОВ: 3 УРОВНЯ ОЦЕНКИ В СООТВЕТСТВИИ С МСФО13

**DCF**

Выпуски эмитента + исторические  
данные

**РЫНОЧНЫЕ ЦЕНЫ**

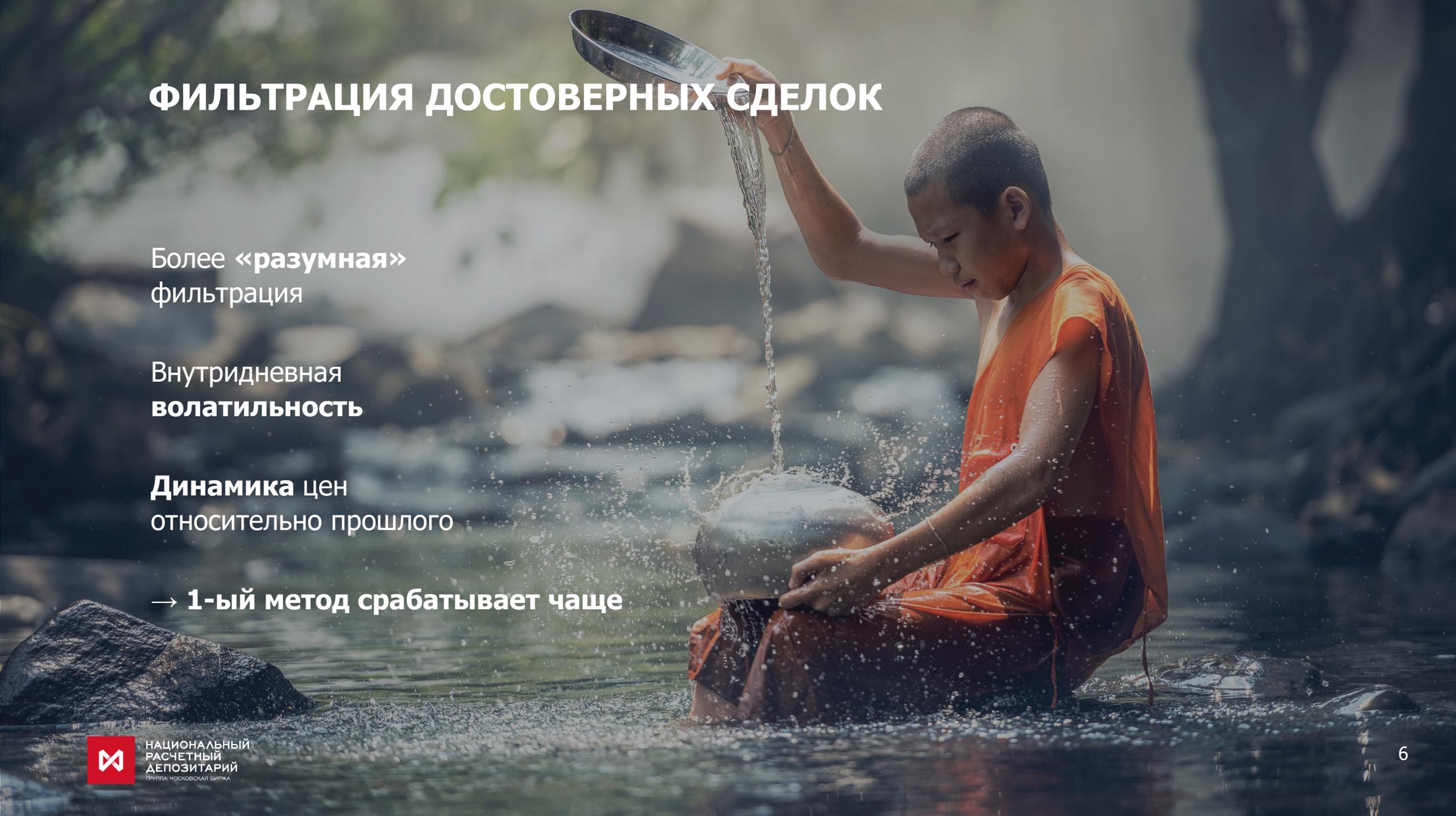
Данные сделок

**ИНДЕКСНЫЙ DCF**

Динамика рынка

# МЕТОД РЫНОЧНЫХ ЦЕН ДАнные СДЕЛОК

# ФИЛЬТРАЦИЯ ДОСТОВЕРНЫХ СДЕЛОК

A young Buddhist monk with a shaved head, wearing traditional orange robes, is sitting in a shallow stream. He is holding a metal bowl high in his right hand, pouring water into a metal pot held in his left hand. The water is splashing around the pot. The background is a blurred natural setting with rocks and water.

Более «разумная»  
фильтрация

Внутридневная  
**волатильность**

**Динамика** цен  
относительно прошлого

→ **1-ый метод** срабатывает чаще

# МЕТОД ДИСКОНТИРОВАННОГО ДЕНЕЖНОГО ПОТОКА КРИВЫЕ ЭМИТЕНТОВ ИЛИ КРИВЫЕ ПО РЕЙТИНГОВОЙ ГРУППЕ ВНУТРИ ОТРАСЛИ

# КРИВЫЕ ЭМИТЕНТА И ОТРАСЛИ

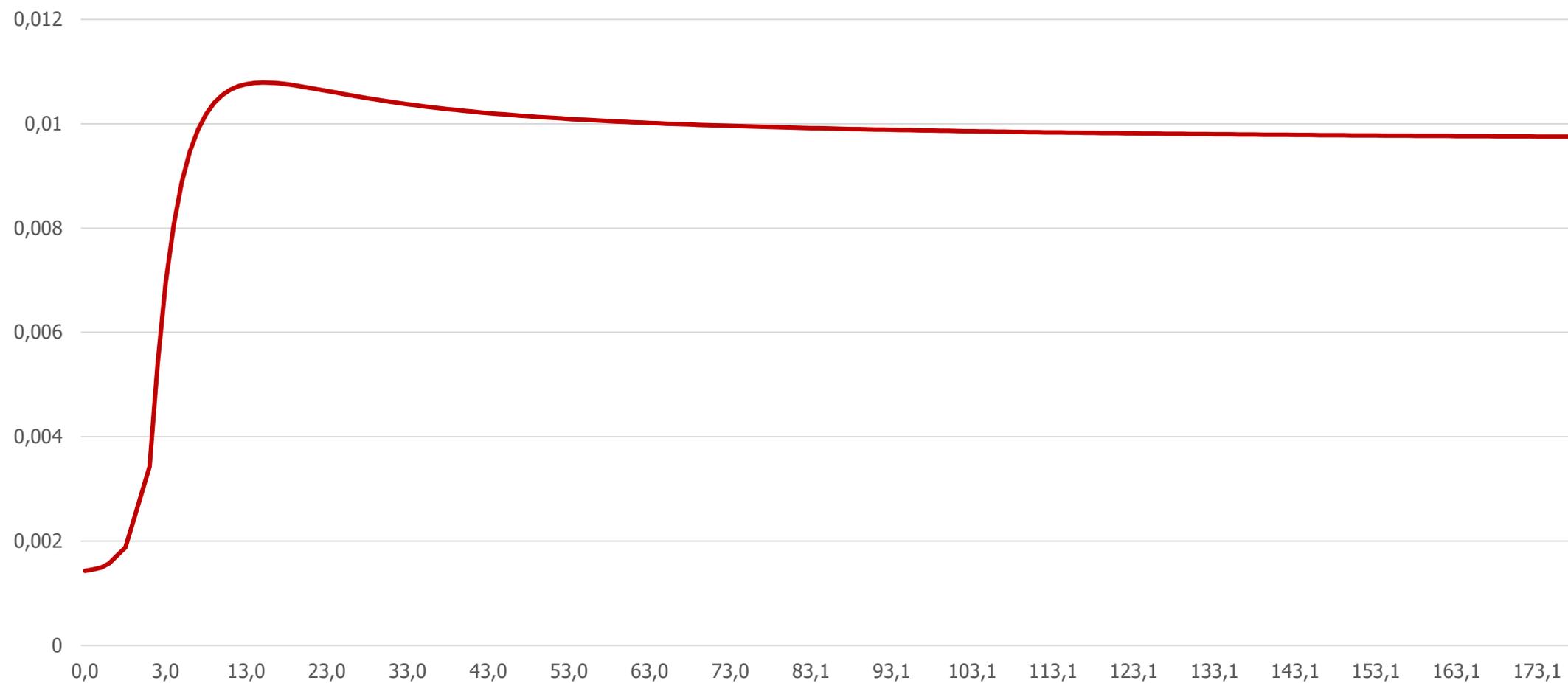
Строим кривую z-спредов:

1. «Протягиваем» кривую с прошлой даты оценки
2. Имеются данные по бумагам эмитента – обновляем кривую
3. Иначе, обновляем кривую по данным бумаг с таким же кредитным качеством и отраслью

# ИСТОЧНИКИ ДАННЫХ ДЛЯ КРИВОЙ Z-СПРЕДОВ

- 1. ЦЕНЫ ПО МЕТОДУ РЫНОЧНЫХ ЦЕН**
  - 2. ЦЕНЫ ПО БУМАГАМ ЭМИТЕНТА/РЕЙТИНГОВОЙ ГРУППЫ В ОТРАСЛИ**
- 2-ой метод срабатывает значительно чаще 3-го

# КРИВАЯ Z-СПРЕДОВ ЭМИТЕНТА «ТАТНЕФТЬ»



# МЕТОД ИНДЕКСНОГО DCF

## ИСТОРИЯ ЭМИТЕНТА ИЛИ ДАННЫЕ ПО ВСЕМУ АКТИВНОМУ РЫНКУ

# КРИВЫЕ СЕКТОРА И ИНДЕКСНЫЕ КРИВЫЕ

Если данных сектора нет, используем индексы и историю эмитента для обновления кривой

**Итоговый z-спред рассчитывается аналогично методу DCF**

Кривая эмитента наблюдалась в любом случае:

**итоги размещения**

# ДРУГИЕ ИЗМЕНЕНИЯ

ДОБАВЛЕНИЕ ОЦЕНКИ **БЕССРОЧНЫХ** БУМАГ В ОБЕ  
МЕТОДИКИ

ДЛЯ ФЛОАТЕРОВ:

ПРОГНОЗИРОВАНИЕ G-CURVE ПО **SPOT СТАВКАМ**, А НЕ  
FORWARD



НАЦИОНАЛЬНЫЙ  
РАСЧЕТНЫЙ  
ДЕПОЗИТАРИЙ  
ГРУППА МОСКОВСКАЯ БИРЖА

# СТАТИСТИКА ПО МЕТОДАМ

## РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Статистика отклонений от WA						
	price 1	price1 old	price 2	price2 old	price 3	price3 old
mean	0,10	0,4005	0,43	0,3450	0,69	0,8183
quantile 75%	0,11	0,3200	0,30	0,3188	0,63	0,8229
quantile 95%	0,35	1,4400	1,51	1,2377	2,32	2,7702
quantile 97.5%	0,53	2,4970	2,63	1,9875	3,72	5,1293

## ОБЛИГАЦИИ С ПЛАВАЮЩИМ КУПОНОМ

	price 2 -> price 1	price 2 -> price 1 old	price 3 -> price 1	price 3 -> price 1 old
number of observations	238	95	7	N/A
mean	0,39	0,49	0,27	N/A
quantile 50%	0,19	0,27	0,25	N/A
quantile 75%	0,48	0,66	0,36	N/A
quantile 95%	1,32	1,46	0,60	N/A
quantile 97.5%	2,08	1,88	0,63	N/A



**Построение только по  
наблюдаемым данным**

**Меньше несмысловых  
скачков и шумных  
котировок**

**Расширение покрытия**

**Меньше скачков при  
переключении методов**

**Более локальный подход  
к оценке**

**Интерпретируемость оценок —  
кривая эмитента**

**ПРЕИМУЩЕСТВА  
2 И 3 МЕТОДОВ**

**СПАСИБО  
ЗА ВНИМАНИЕ!**

# КОНТАКТЫ

**В случае возникновения вопросов, вы можете обращаться к своим персональным RM менеджерам**

Телефон: +7 495 232-05-14

E-mail: [sales@nsd.ru](mailto:sales@nsd.ru)

# ПРАВОВАЯ ОГОВОРКА

- Настоящая презентация была подготовлена и выпущена НКО АО НРД (далее – «Компания»). Если нет какой-либо оговорки об ином, то Компания считается источником всей информации, изложенной в настоящем документе. Данная информация предоставляется по состоянию на дату настоящего документа и может быть изменена без какого-либо уведомления.
- Данный документ не является, не формирует и не должен рассматриваться в качестве предложения или же приглашения для продажи или участия в подписке, или же, как побуждение к приобретению или же к подписке на какие-либо ценные бумаги, а также этот документ или его часть или же факт его распространения не являются основанием и на них нельзя полагаться в связи с каким-либо предложением, договором, обязательством или же инвестиционным решением, связанными с ним, равно как и он не является рекомендацией относительно ценных бумаг компании.
- Изложенная в данном документе информация не являлась предметом независимой проверки. В нем также не содержится каких-либо заверений или гарантий, сформулированных или подразумеваемых и никто не должен полагаться на достоверность, точность и полноту информации или мнения, изложенного здесь. Никто из Компании или каких-либо ее дочерних обществ или аффилированных лиц или их директоров, сотрудников или работников, консультантов или их представителей не принимает какой-либо ответственности (независимо от того, возникла ли она в результате халатности или чего-то другого), прямо или косвенно связанной с использованием этого документа или иным образом возникшей из него.
- Данная презентация содержит прогнозные заявления. Все включенные в настоящую презентацию заявления, за исключением заявлений об исторических фактах, включая, но, не ограничиваясь, заявлениями, относящимися к нашему финансовому положению, бизнес-стратегии, планам менеджмента и целям по будущим операциям являются прогнозными заявлениями. Эти прогнозные заявления включают в себя известные и неизвестные риски, факторы неопределенности и иные факторы, которые могут стать причиной того, что наши нынешние показатели, достижения, свершения или же производственные показатели, будут существенно отличаться от тех, которые сформулированы или подразумеваются под этими прогнозными заявлениями. Данные прогнозные заявления основаны на многочисленных презумпциях относительно нашей нынешней и будущей бизнес-стратегии и среды, в которой мы ожидаем осуществлять свою деятельность в будущем. Важнейшими факторами, которые могут повлиять на наши нынешние показатели, достижения, свершения или же производственные показатели, которые могут существенно отличаться от тех, которые сформулированы или подразумеваются этими прогнозными заявлениями являются, помимо иных факторов, следующие:
  - восприятие рыночных услуг, предоставляемых Компанией и ее дочерними обществами;
  - волатильность (а) Российской экономики и рынка ценных бумаг и (b) секторов с высоким уровнем конкуренции, в которых Компания и ее дочерние общества осуществляют свою деятельность;
  - изменения в (а) отечественном и международном законодательстве и налоговом регулировании и (b) государственных программах, относящихся к финансовым рынкам и рынкам ценных бумаг;
  - ростом уровня конкуренции со стороны новых игроков на рынке России;
  - способность успевать за быстрыми изменениями в научно-технической среде, включая способность использовать расширенные функциональные возможности, которые популярны среди клиентов Компании и ее дочерних обществ;
  - способность сохранять преемственность процесса внедрения новых конкурентных продуктов и услуг, равно как и поддержка конкурентоспособности;
  - способность привлекать новых клиентов на отечественный рынок и в зарубежных юрисдикциях;
  - способность увеличивать предложение продукции в зарубежных юрисдикциях.
- Прогнозные заявления делаются только на дату настоящей презентации, и мы точно отрицаем наличие любых обязательств по обновлению или пересмотру прогнозных заявлений в настоящей презентации в связи с изменениями наших ожиданий, или перемен в условиях или обстоятельствах, на которых основаны эти прогнозные заявления.