

**Методика расчета целевой (ожидаемой)  
доходности портфелей, стратегий  
доверительного управления и  
инвестиционных продуктов  
ООО «Совкомбанк Управление Активами»  
(Редакция 2.0)**

## ОГЛАВЛЕНИЕ

1. Термины и определения .....	3
2. Общие принципы расчета ожидаемой доходности .....	3
3. Используемые данные .....	4
4. Ожидаемая доходность портфелей ценных бумаг .....	5
4.1. Стратегия денежного рынка .....	5
4.2. Стратегия «Российские дивидендные акции» .....	5
4.3. Стратегия инвестирования в акции российских компаний .....	6
4.4. Стратегия инвестирования в акции американский компаний .....	6
5. Ответственность и обязанности .....	6
6. Внесение изменений в методику .....	7

## 1. Термины и определения

В целях настоящей Методики расчета целевой (ожидаемой) доходности портфелей, стратегий доверительного управления и инвестиционных продуктов ООО «Совкомбанк Управление Активами» (далее – Методика) используются следующие **термины и определения**:

Инфляция. Изменение основного индекса потребительских цен в стране налоговой регистрации эмитента.

Ожидаемая инфляция. Консенсус-прогноз по инфляции от компании Bloomberg.

Прогноз роста ВВП. Консенсус-прогноз роста ВВП, рассчитываемый Bloomberg.

Ключевая ставка центрального банка. Обозначает устанавливаемую монетарным регулятором основную ставку предоставления / абсорбирования ликвидности.

Прогноз ключевой ставки центрального банка. Используется консенсус-прогноз ключевой ставки, рассчитываемый Bloomberg.

Доходность суверенных облигаций (безрисковая доходность). Для целей Методики используются данные по бескупонной доходности суверенных облигаций.

Дюрация. Мера чувствительности цены облигации к изменению доходности.

Доходность к погашению. Доходность к погашению/оферте, средневзвешенная доходность облигаций, входящих в индекс.

Дивидендная доходность. Отношение суммы дивидендов на акцию за последние 12 месяцев к текущей цене акции. Применительно к индексу рассчитывается как средневзвешенное дивидендных доходностей акций, входящих в индекс.

Прогноз дивидендной доходности. Индикативная дивидендная доходность в системе Bloomberg.

Мультипликатор P/E. Отношение цены акции компании к прибыли, приходящейся на одну акцию. В случае индекса акций представляет собой усредненное значение по бумагам, входящим в индекс.

Оценка долгосрочного темпа роста прибыли на акцию. Оценка темпа роста прибыли на акцию, в случае индекса соответствует средневзвешенной оценке роста прибыли на акцию у компаний, акции которых входят в индекс.

Рентабельность собственного капитала (Return on common equity). Отражает рыночную доходность от инвестирования в акционерный капитал.

Ожидаемое значение индекса, ожидаемая цена (target price). Консенсус-прогноз Bloomberg значения цены акции или индекса на горизонте 12 мес.

Управляющий – ООО «Совкомбанк Управление Активами».

## 2. Общие принципы расчета ожидаемой доходности

- 2.1. Ожидаемая доходность продукта рассчитывается в его базовой валюте. Алгоритм расчета ожидаемой доходности зависит от типа продукта.
- 2.2. Данные для расчета ожидаемой доходности берутся из источника Bloomberg.

### 3. Используемые данные

- 3.1. Официальные данные по потребительской инфляции:
- Для рубля – инфляция РФ (RUCPIYOY Index)
  - Для доллара США – Core PCE (PCE CYOY Index)
  - Для Евро – Core CPI (CPEXEMUY Index)
  - Для остальных стран используется основной показатель потребительской инфляции.
- 3.2. В качестве прогноза по инфляции принимается консенсус-прогноз Bloomberg:
- Россия. ECPIRU ## Index
  - США. ECCCUS ## Index
  - Еврозона. ECPIEU ## Index
- ## - номер года, например, для 2021 = 21 и т.п.
- 3.3. Прогноз роста ВВП, используется консенсус-прогноз роста ВВП, формируемый Bloomberg
- Россия: ECGDRU ## Index
  - США: ECGDUS ## Index
  - Еврозона: ECGDEU ## Index
- ## - номер года, например, для 2021 = 21 и т.п.
- 3.4. Ставка денежного рынка - Отражает уровень доходности коротких долговых инструментов.
- Рубли. RUONIA Index
  - Доллар США. US00O/N Index
  - Евро. EE00O/N Index
- 3.5. Ключевая ставка центрального банка
- Рубли. RREFKEYR Index
  - Доллар США. FDTR Index
  - Евро. EURR002W Index
- 3.6. Прогноз ключевой ставки центрального банка – Используется консенсус-прогноз ключевой ставки, рассчитываемый Bloomberg
- Россия: ECCBRU Q4## Index
  - США: ECCBUS Q4## Index
  - Еврозона: ECCBEU Q4## Index
- ## - номер года, например, для 2021 = 21 и т.п.
- 3.7. Доходность суверенных облигаций (безрисковая доходность) – Для целей Методики используются данные по бескупонной доходности суверенных облигаций, доступные с использованием следующих тиккеров Bloomberg
- Россия (рубли). G0326Z #Y BLC2 Curncy
  - США (доллар). G0025Z #Y BLC2 Curncy
  - Еврозона (Евро). G0016Z #Y BLC2 Curncy
- # - дюрация (равна сроку до погашения в случае бескупонной облигации).
- 3.8. Индексы рынка акций:
- Широкий рынок акций России: индекс Мосбиржи <IMOEX Index>
  - Широкий рынок акций США: индекс S&P 500 <SPX Index>

## 4. Ожидаемая доходность портфелей ценных бумаг

### 4.1. Стратегия денежного рынка

К инструментам денежного рынка относятся следующие ценные бумаги:

- Эмитент Облигаций исполнил в полном объеме обязательства по выплате купонного дохода, выкупу по Оферте, погашению всех выпусков Облигаций, допущенных к торгам на Бирже.
- Валютой выпуска Облигаций являются рубли РФ.
- Объем по номинальной стоимости выпуска Облигаций составляет не менее 2 млрд. руб.
- Количество торговых дней за последний месяц, в течение которых с выпуском Облигаций заключались сделки в ходе Основной торговой сессии и Дополнительной торговой сессии в Режиме основных торгов и Режиме торгов «Режим основных торгов Т+» составляет не менее 10.

$$R_{mm} = (80\% * RUCBITRBB3Y + 20\% * RUCBITRBBB3Y) + \frac{1}{2} * (KR\_Bloomberg - KR), \text{ где}$$

$R_{mm}$  – расчетная ставка ожидаемой доходности по стратегии денежного рынка, округляемая до одного знака после запятой.

$RUCBITRBB3Y$  – Доходность к погашению Индекса корпоративных облигаций (1-3 года, рейтинг  $\geq$  BB-), рассчитываемый ПАО «Московская биржа»

$RUCBITRBBB3Y$  – Доходность к погашению Индекса корпоративных облигаций (1-3 года, рейтинг  $\geq$  BBB-), рассчитываемый ПАО «Московская биржа»

(<https://www.moex.com/ru/index/RUCBITRBBB3Y>).

$KR$  – значение ключевой ставки, устанавливаемой Банком России.

$KR\_Bloomberg$  – консенсус-прогноз Bloomberg по ключевой ставке Банка России на следующий 365 дней.

### 4.2. Стратегия «Российские дивидендные акции»

Ожидаемая доходность стратегии «Российские дивидендные акции» ( $Req$ ) рассчитывается по следующей формуле:

$$Req = DY_{avg} + Rev$$

$DY_{avg}$  – средняя дивидендная доходность портфеля на дату расчета.

$Rev$  – прогнозная переоценка портфеля –  $\frac{\left(\frac{P}{DVD_{\text{прогноз}}}\right)}{\left(\frac{P}{DVD_{\text{текущая}}}\right)}$

#### 4.3. Стратегия инвестирования в акции российских компаний

Ожидаемая доходность стратегии инвестирования в акции российских компаний ( $Req$ ) рассчитывается по следующей формуле:

$$Req = \text{Среднее} (1/PE_{index} + DIV_{moex}; EPS_{IMOEX} + DIV_{moex}; GDP_f + CPI_f + DIV_{moex})$$

$PE_{index}$  – текущее значение P/E для индекса ММВБ.

$GDP_f$  – консенсус-прогноз ВВП РФ.

$CPI_f$  – консенсус-прогноз инфляции в РФ.

$EPS_{IMOEX}$  – оценка прибыли на акцию взвешенной на среднее значение индекса ММВБ (IMOEX) за последние 3 месяца.

$DIV_{moex}$  – дивидендная доходность индекса ММВБ (IMOEX).

$Req$  – значение округляется до одного знака после запятой

#### 4.4. Стратегия инвестирования в акции американских компаний

Ожидаемая доходность стратегии инвестирования в акции американских компаний ( $Req$ ) рассчитывается по следующей формуле:

$$Req = \text{Среднее} (1/PE_{index} + DIV_{s\&p}; EPS_{s\&p} + DIV_{s\&p}; GDP_f + CPI_f + DIV_{s\&p})$$

$PE_{index}$  – текущее значение P/E для индекса S&P500.

$GDP_f$  – консенсус-прогноз ВВП США.

$CPI_f$  – консенсус-прогноз инфляции в США.

$EPS_{s\&p}$  – оценка прибыли на акцию взвешенной на среднее значение индекса S&P500 за последние 3 месяца.

$DIV_{s\&p}$  – дивидендная доходность индекса S&P500.

$Req$  – значение округляется до одного знака после запятой.

### 5. Ответственность и обязанности

#### 5.1. Отдел по управлению активами

5.1.1. Обеспечивает разработку и актуализацию Методики.

5.1.2. Контролирует корректность расчета ожидаемой доходности портфелей, стратегий доверительного управления и инвестиционных продуктов. При необходимости проводит самостоятельные расчеты.

5.1.3. Контролирует корректность расчета ожидаемой доходности и других активов, необходимой для расчета ожидаемой доходности. При необходимости проводит самостоятельные расчеты.

## 5.2. Юридический отдел

- 5.2.1. Участвует в разработке и актуализации Методики в части разделов, касающихся продуктов, разрабатываемых и запускаемых Управляющим.
- 5.2.2. Осуществляет раскрытие информации о Методике и изменений в нее в соответствии с законодательством Российской Федерации.

## 6. **Внесение изменений в методику**

- 6.1. Внесение изменений в уведомительном порядке осуществляется Отделом по управлению активами в случаях:
  - 6.1.1. Исправление опечаток в Методике, не влияющее на результаты оценок ожидаемой доходности.
  - 6.1.2. Изменение названий тикеров, идентификаторов и пр., связанное с изменениями в базах данных провайдеров данных, не влияющее на сущность и типы загружаемых данных.
  - 6.1.3. Уточнение (детализация) формул и описаний алгоритмов, снижающее вариативность результатов из-за возможных разночтений Методики.
- 6.2. Все остальные изменения в Методику осуществляются через стандартную процедуру согласования.