



Личный кабинет

Саморегулируемым организациям
(по списку)

**ЦЕНТРАЛЬНЫЙ БАНК
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
(Банк России)**

**Департамент коллективных инвестиций
и доверительного управления**

107016, Москва, ул. Неглинная, 12

www.cbr.ru

тел.: (495) 771-91-00

От 27.11.2018 № 54-5-2-4/2543

на от

О расчёте справедливой стоимости
долговых ценных бумаг с переменным
купоном

Департамент коллективных инвестиций и доверительного управления Банка России (далее - Департамент) в целях единообразного применения и недопущения нарушений законодательства, регулирующего деятельность управляющих компаний инвестиционных фондов (далее – управляющая компания), негосударственных пенсионных фондов (далее – фонд), специализированных депозитариев, просит довести до сведения членов саморегулируемых организаций следующую информацию.

При определении справедливой стоимости активов, обязательств члены саморегулируемых организаций в целях исполнения пункта 1.3 Указания № 3758-У¹, в случае управляющих компаний, пункта 5

¹ Указание Банка России от 25.08.2015 № 3758-У «Об определении стоимости чистых активов инвестиционных фондов, в том числе о порядке расчета среднегодовой стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда и чистых активов акционерного инвестиционного фонда, расчетной стоимости инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов, стоимости имущества, переданного в оплату инвестиционных паев»

ВХМ 632

от 27.11.2018

Указания № 4579-У², в случае фондов, обязаны руководствоваться Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» (далее - МСФО (IFRS) 13) с учетом требований Указания № 3758-У, Указания № 4579-У.

При определении справедливой стоимости долговой ценной бумаги, денежные потоки по которой не определены на весь срок (например, долговые ценные бумаги с плавающей процентной ставкой / индексируемым номиналом), на Уровне 2 и 3 иерархии справедливой стоимости с использованием доходного подхода некорректным является допущение о фиксированном купонном доходе с даты оценки до даты оферты / погашения ценной бумаги (далее «прогнозный период») без указания значимых и обоснованных экономических предпосылок, свидетельствующих о релевантности указанных допущений.

Так, в случае с долговыми ценными бумагами с плавающей процентной ставкой несоответствие дат определения / срока действия ставки дисконтирования (то есть ожидаемой доходности) и ставки купона может привести к постоянному расхождению ставок в прогножном периоде, что противоречит одной из целей выпуска подобного вида ценных бумаг (минимизация процентного риска) и может привести к искажению справедливой стоимости ценной бумаги.

Рассмотрим следующий упрощенный пример:

- Год выпуска облигации – 2014 г., год погашения – 2030 г.
- Ставка купона – 10% с 2014 г. по 2018 г., далее – переход к ежегодному расчету ставки по формуле «ИПЦ³+3%»
- Ожидаемая доходность по аналогичным облигациям с погашением в 2030 г. на дату оценки – 8%
- Дата оценки - 01.12.2018

² Указание Банка России от 11.10.2017 № 4579-У «О порядке расчета текущей рыночной стоимости и стоимости чистых активов, находящихся в доверительном управлении по договору доверительного управления средствами пенсионных накоплений, порядке и сроках расчета рыночной стоимости активов, в которые размещены средства пенсионных резервов, и совокупной рыночной стоимости пенсионных резервов негосударственного пенсионного фонда»

³ ИПЦ – индекс потребительских цен

В данном случае некорректно прогнозировать денежные потоки по облигации до 2030 г., основываясь на допущении о сохранении ставки купона 10%, так как данная ставка не учитывает допущения об ожидаемой инвестором доходности на горизонте 2019-2030 гг. По состоянию на дату оценки ожидаемая доходность инвестора по аналогичным облигациям при вложении средств до 2030 г. составляет 8%, что свидетельствует о превышении действующей ставки купона над рыночным уровнем доходности на 2%. При этом отмечаем, что указанное расхождение, как правило, нивелируется при ближайшем пересмотре ставки купона, так как ожидаемая доходность инвестора и будущая ставка купона зависят от единого базового показателя – ИПЦ.

Дополнительно отмечаем, что при оценке долговых ценных бумаг с переменной (плавающей) процентной ставкой в рамках доходного подхода может являться обоснованным принятие допущения о том, что в прогнозном периоде ставки купона будут равны ожидаемой доходности по аналогичным облигациям (ставке дисконтирования) начиная с даты ближайшего пересмотра купонной ставки.

Директор

К.В. Пронин