В целях исключения нарушений требований Международного стандарта финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» (далее – МСФО (IFRS) 13) саморегулируемая организация в сфере финансового рынка Национальная ассоциация участников фондового рынка (НАУФОР) разъясняет следующие подходы к оценке стоимости чистых активов паевых инвестиционных фондов, которые закреплены положениями Стандарта определения стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда и стоимости инвестиционного пая (далее – Стандарт)[[1]](#footnote-1).

1. **Порядок оценки справедливой стоимости акций иностранных эмитентов с использованием модели CAPM в случае, если на дату оценки биржевой индекс, принимаемый в качестве рыночного индикатора (бенчмарка), не рассчитывается по причине выходного (неторгового) дня.**

*Описание недопустимого порядка оценки активов (обязательств)*

В целях расчета СЧА ПИФ управляющая компания (далее – УК) определяет справедливую стоимость акции иностранного эмитента по состоянию на 31.12.2020. Так как 31.12.2020 является выходным (неторговым) днем на зарубежной торговой площадке, которая идентифицируется УК как основной рынок для данной ценной бумаги, УК в соответствии с Правилами определения стоимости чистых активов (далее – ПОСЧА) фонда выбирает торговую площадку из числа доступных бирж, на которой 31.12.2020 торги по данной бумаге проводились. В связи с отсутствием сведений о совокупном объеме заключенных сделок на выбранной бирже торги были признаны неактивными.

Далее УК ПИФ переходит к определению справедливой стоимости акций с использованием исходных данных 2 Уровня иерархии справедливой стоимости путем применения модели CAPM. При этом, в соответствии с ПОСЧА ПИФ, расчет ожидаемой доходности определяется на основе динамики рыночного индикатора биржи, на которой была определена справедливая цена 1 Уровня иерархии справедливой стоимости на дату, предшествующей дате возникновения оснований для применения модели CAPМ. В связи с выходным (неторговым) днем на основной бирже на дату оценки расчет динамики индекса УК также не производит.

Учитывая отсутствие возможности рассчитать динамику рыночного индикатора на дату оценки, УК определяет справедливую стоимость акций с использованием данных 3 Уровня иерархии справедливой стоимости, а именно с использованием отчета независимого оценщика.

*Суть нарушения*

В этом случае УК нарушает требования следующих пунктов МСФО (IFRS) 13:

* пункт 3 МСФО (IFRS) 13, согласно которому оценка справедливой стоимости определяется с позиций допущений, которые используют участники рынка при определении цены данного актива или обязательства;
* пункт 17 МСФО (IFRS) 13, согласно которому организации нет необходимости перебирать полностью все возможные рынки для идентификации основного рынка или, при отсутствии такового, наиболее выгодного рынка, однако, она должна принимать во внимание всю информацию, которая является обоснованно доступной.
* пункты 61 и 67 МСФО (IFRS) 13, на основании которых при определении справедливой стоимости с использованием методов оценки организация должна использовать такие методы, которые уместны в данных обстоятельствах и которые в максимальной степени используют релевантные наблюдаемые рыночные исходные данные и сводят к минимуму использование ненаблюдаемых рынком данных.

*Допустимый порядок расчета*

В случае если биржевой индекс основного рынка, принимаемый УК в качестве рыночного индикатора (бенчмарка), на дату оценки не рассчитывается по причине выходного (неторгового) дня на соответствующей бирже, то оценка справедливой стоимости с использованием модели CAPM может осуществляться с учетом динамики сопоставимого индекса иной биржи.

1. **Оценка кредитного спрэда с учетом дюрации оцениваемой бумаги**

*Описание недопустимого порядка оценки активов (обязательств)*

В целях расчета СЧА ПИФ управляющая компания оценивает справедливую стоимость облигации по состоянию на 31.12.2020 с использованием исходных данных 2 Уровня путем применения метода дисконтирования денежных потоков.

Для целей расчета ставки дисконтирования, в частности кредитного спрэда, в соответствии с ПОСЧА ПИФ используется средневзвешенная эффективная доходность до погашения индекса российского рынка еврооблигаций. В дату оценки (31.12.2020) дюрация индекса составляла 1341 день, в то время как дюрация оцениваемой облигации — около 3300 дней. Игнорируя существенную разницу между дюрацией индекса и оцениваемой бумаги, УК использовала при определении справедливой стоимости облигации кредитный спрэд, рассчитанный с учетом доходности указанного индекса.

*Суть нарушения*

В данном случае УК нарушила принципы МСФО (IFRS) 13, а именно пункты 3 и 11, в соответствии с которыми определение справедливой стоимости должно основываться на рыночных данных и осуществляться с позиции участников рынка с учетом как характеристик оцениваемого актива (обязательства), так и допущений, которые повлияли бы на установление цены актива (обязательства), включая допущения о риске.

*Допустимый порядок расчета*

При определении справедливой стоимости облигации методом дисконтирования денежных потоков кредитный спрэд определяется не только с учетом рейтинговой группы эмитента, но также с учетом дюрации оцениваемой ценной бумаги.

1. **Оценка облигаций со структурным доходом**

*Описание недопустимого порядка оценки активов (обязательств)*

В целях расчета СЧА ПИФ управляющая компания оценивает справедливую стоимость структурной облигацией. УК оценивает данную ценную бумагу как облигацию с фиксированными потоками платежей, тем самым не учитывая возможность получения дополнительного денежного дохода, размер которого и порядок выплаты определены эмиссионными документами.

*Суть нарушения*

В данном случае УК нарушила следующие принципы, закрепленные в МСФО (IFRS) 13.

В соответствии с пунктом 11 МСФО (IFRS) 13 при проведении оценки справедливой стоимости организация должна учитывать характеристики оцениваемого актива, которые приняли бы во внимание участники рынка.

Согласно пункту B13 МСФО (IFRS) 13 при использовании метода приведенной стоимости в целях расчета справедливой стоимости актива (обязательства) необходимо, в частности, учесть ожидания участников рынка в отношении будущих денежных потоков по оцениваемому активу.

*Допустимый порядок расчета*

При оценке справедливой стоимости облигаций с использованием метода дисконтированной стоимости определение денежных потоков должно осуществляться с учетом всех ожидаемых денежных потоков, обозначенных в эмиссионных документах. Таким образом, при оценке справедливой стоимости структурных облигаций необходимо учесть не только вероятность возникновения и размер купонных платежей по данной облигации, но также величину и вероятность получения дополнительного дохода.

1. В редакции, вступившей в силу с 01.04.2021 г. [↑](#footnote-ref-1)