

## **ОСОБЛИВОСТІ ПЕРЕОЦІНКИ РИНКОВОЇ ВАРТОСТІ ЦІННИХ ПАПЕРІВ І РОЗРАХУНКУ РЕЗЕРВІВ НА ВІДШКОДУВАННЯ ЗБИТКІВ**

*У статті висвітлено особливості переоцінки та визначення ринкової вартості цінних паперів, що залучені до портфеля комерційних банків, з метою уникнення збитків від операцій з ними.*

*Ключові слова: цінні папери, ринкова вартість, збитки, інвестор, портфель цінних паперів, емітент, комерційний банк, дисконт.*

У зв'язку з розширенням ринку цінних паперів і активною участю комерційних банків у забезпеченні його функціонування останнім часом досить гостро постали проблеми переоцінки та визначення ринкової вартості цінних паперів, що залучені до портфеля комерційних банків, з метою уникнення збитків від цих операцій.

Розрахункову ринкову вартість цінних паперів, що не мають активного ринку, для пайових цінних паперів з нефіксованим доходом можна визначити

відповідно до Положення про порядок розрахунку резерву на відшкодування можливих збитків банків від операцій з цінними паперами (в редакції від 13.11.2000 р., № 446) за формулою (1), а для інших цінних паперів – за формулою (2).

Для пайових цінних паперів з нефіксованим доходом береться до розрахунку менша із сум – оцінна сума доходу інвестора від цінного папера, дисконтована на сім років з періодом дисконту один рік під поточну ставку міжбанківського кредитування

(KIBOR) найтривалішого строку, або пропорційна частка участі інвестора в капіталі емітента:

$$PB = \int_{\min} \left( \sum_{t=1}^i \frac{D}{(1+d)^t}; K \times r \right), \quad (1)$$

де  $PB$  – розрахункова ринкова вартість цінного папера;

$D$  – оцінна сума доходу цінного папера за відповідний період;

$d$  – ставка міжбанківського кредитування за відповідний період, %;

$t$  – кількість періодів сплати доходу (місяць, квартал, рік);

$K$  – капітал емітента;

$r$  – пропорційна частка участі в капіталі емітента.

При цьому потрібно враховувати наступні обставини:

а) величиною оцінної суми доходу вважається частка в середньому чистому прибутку після оподаткування емітента за останні три роки (або за меншу кількість років, якщо з часу заснування емітента минуло менше ніж три роки), що пропорційна частці участі банку в статутному фонді емітента;

б) сума капіталу емітента розраховується таким чином:

- для підприємств (небанківських установ) – відповідно до переліку показників ІІ “Наявність власного капіталу”;
- для банків – згідно з алгоритмом розрахунку нормативу капіталу (НІ), що визначений в Інструкції про порядок регулювання та аналіз діяльності комерційних банків (затвердженій постановою Правління Національного банку України від 14.04.98 № 141 та зареєстрованій Міністерством юстиції України 15.05.98 за № 323/2763, зі змінами);

в) у разі відсутності інформації про емітента розрахунковою ринковою вартістю вважається нуль.

Для всіх інших цінних паперів береться до розрахунку оцінна сума доходу (фіксованого або нефіксованого), дисконтована за кожний період сплати такого доходу під відповідну за строком ставку KIBOR, плюс номінальна вартість цінного папера, дисконтована під відповідну за строком ставку KIBOR:

$$PB = \sum_{t=1}^n \frac{D}{(1+d)^t} + \frac{NB}{(1+d)^n}, \quad (2)$$

де  $PB$  – розрахункова ринкова вартість цінного папера;

$D$  – оцінна сума доходу цінного папера за відповідний період (місяць, квартал, рік);

$d$  – ставка KIBOR, %;

$NB$  – номінальна вартість цінного папера;

$n$  – кількість періодів (місяць, квартал, рік), що залишилися до погашення цінного папера;

$t$  – кількість періодів сплати доходу (місяць, квартал, рік).

При цьому слід ураховувати такі умови:

- якщо в період виникнення грошового потоку немає відповідної ставки KIBOR, то до розраху-

нку береться ставка KIBOR, що відповідає строку 90 днів;

- наявність неамортизованої частини дисконту або премії за цінними паперами, що придбані з дисконтом або премією, при визначенні розрахункової ринкової вартості до уваги не береться;
- до величини оцінного доходу пайових або безстрокових цінних паперів з нефіксованим доходом включається нарахований за минулі 12 календарних місяців дохід, про що банк має документальне підтвердження (повідомлення емітента), незалежно від того, був цей дохід одержаний, чи ні. Однак не включається дохід, одержаний протягом останніх 12 місяців, який належить до попередніх звітних періодів;
- оскільки проміжні виплати доходу від дисконтних цінних паперів не допускаються, то для дисконтних цінних паперів має використовуватися тільки друга частина формули (2) – дисконт номіналу;
- банк має право самостійно обирати фактор дисконту для цінних паперів, номінал яких виражено в іноземній валюті. Рекомендується фактором дисконту вважати середню запропоновану ставку міжбанківського ринку валютних кредитів, регулярним учасником якого є банк;
- у разі неодержання банком доходу від цінного папера за будь-який з періодів або часткового чи повного непогашення його номіналу банк має самостійно визначити реальну можливість одержання такого доходу в майбутньому та віднести відповідний грошовий потік до відповідного періоду дисконтування;
- у разі прийняття Арбітражним судом України рішення про визнання емітента банкрутом або рішення уповноваженого органу про ліквідацію емітента, а також у разі опротестування векселів, розрахунковою ринковою вартістю цінних паперів вважається нуль;
- за векселями строком “за пред’явленням” період дисконту не повинен перевищувати 1 рік з дати його виписки.

Розглянемо приклади розрахунків суми резерву під операції комерційних банків з цінними паперами.

У портфелі комерційного банку на продаж є безстрокові пайові цінні папери з нефіксованим доходом. Умови для розрахунку наступні:

- вид цінного папера – прості акції;
- кількість – 100 шт.;
- номінал – 10 грн.;
- банкові належать 10 % сукупної суми акцій, що перебувають в обігу;
- чистий прибуток емітента після оподаткування за минулий рік становив 3000 грн.;
- сума капіталу емітента становить 11000 грн.;
- ставка KIBOR на 90 днів – 18 % річних.

Розрахункова ринкова вартість групи цінних паперів визначається у три етапи. Перший етап полягає у визначенні оцінної суми доходу, дисконтованої на 7 років.

Оцінна сума доходу інвестора від цінного папера становить частину чистого прибутку емітента після оподаткування, що пропорційна частці банку від купної суми акцій, що перебуває в обігу.

У цьому прикладі оцінна сума доходу становить:  $3000 \text{ грн.} \times 10 \% = 300 \text{ грн.}$  Таким чином, оцінний дохід інвестора становить 3 грн. на одну акцію, тобто 3 %.

Дисконтування оцінної суми доходу на 7 років під ставку KIBOR найбільш тривалого строку визначається за формулою (1):

$$PV = \sum_{t=1}^7 \frac{300 \text{ грн.}}{(1+0,18)^t} = 1143,46 \text{ грн.} \quad (3)$$

Другий етап полягає у визначенні пропорційної частки участі інвестора в капіталі емітента.

Пропорційна частка участі інвестора в капіталі емітента становить:

$$11000 \text{ грн.} \times 10 \% = 1100 \text{ грн.} \quad (4)$$

На третьому етапі обирається менша сума з отриманих за результатами розрахунку першого та другого етапів.

$$1143,46 \text{ грн.} > 1100,00 \text{ грн.} \quad (5)$$

Таким чином, розрахункова ринкова вартість групи цінних паперів становить 1100,00 грн.

Відповідно до даних, що наведені в першому прикладі, припустимо, що за минулий рік емітенту завдано збитків.

Тоді оцінна сума доходу інвестора, дисконтована на 7 років, буде дорівнювати нулю.

Пропорційна частка участі інвестора в капіталі емітента становитиме 1100 грн., а розрахункова вартість відповідної групи цінних паперів дорівнюватиме нулю.

Розглянемо приклад розрахунку для безстрокових цінних паперів з фіксованим доходом за таких умов:

- вид цінного папера – привілейовані акції;
- кількість – 10 шт.;
- номінал – 1000 грн.;
- ставка дохідності – 15 % річних;
- ставка KIBOR на 90 днів – 12 % річних.

Розрахункова ринкова вартість групи цінних паперів визначається таким чином.

Оцінна сума доходу становить:

$$\frac{10 \text{ шт.} \times 1000 \text{ грн.} \times 15 \%}{100 \%} = 1500 \text{ грн.} \quad (6)$$

Дисконтування оцінної суми доходу на 7 років під ставку KIBOR найбільш тривалого строку визначається за формулою (2):

$$PV = \sum_{t=1}^7 \frac{1500 \text{ грн.}}{(1+0,12)^t} + \frac{10 \text{ шт.} \times 1000 \text{ грн.}}{(1+0,12)^7} = 11369,15 \text{ грн.} \quad (7)$$

Слід зазначити, що за цінними паперами, ринкова вартість яких обчислена за цим прикладом, резерв

формується не потрібно, оскільки розрахункова ринкова вартість цінних паперів (11369,15 грн.) перевищує їх балансову вартість (10000 грн.).

Для строкових боргових цінних паперів із фіксованим купонним доходом (облігації, депозитні сертифікати та процентні векселі) розрахунок буде дещо іншим. Прийнемо такі умови:

- вид цінного папера – облігація;
- кількість – 1 шт.;
- вартість придбання – 1200 грн.;
- номінал – 1000 грн.;
- ставка дохідності – 24 % річних (купонний дохід на рівні 20 грн. щомісяця);
- період, що лишився до погашення. – 12 місяців;
- період одержання доходу – один раз на місяць;
- ставка KIBOR на 30 днів – 6 % річних (0,5 % щомісяця);
- ставка KIBOR на 60 днів – 12 % річних (1 % щомісяця);
- ставка KIBOR на 90 днів – 36 % річних (3 % щомісяця).

Розрахункова ринкова вартість групи цінних паперів визначається таким чином:

$$PV = \frac{20 \text{ грн.}}{(1+0,005)^1} + \frac{20 \text{ грн.}}{(1+0,01)^2} + \sum_{t=3}^{12} \frac{20 \text{ грн.}}{(1+0,03)^t} + \frac{1000 \text{ грн.}}{(1+0,03)^{12}} = 901,57 \text{ грн.} \quad (8)$$

Розрахунок за формулою (1) ринкової вартості векселя з оплатою на місці на час пред'явлення номіналом 1000 грн. з дисконтом 10 % від номіналу, терміном погашення 1 рік і ставкою KIBOR на 90 днів у розмірі 10 % річних буде наступним:

$$PV = \frac{1000 \text{ грн.}}{(1+0,12)^1} = 892,86 \text{ грн.} \quad (9)$$

Слід зазначити, що за цінними паперами, ринкова вартість яких обчислена за цим прикладом, потрібно формувати резерв, оскільки ринкова розрахункова вартість цінних паперів (892,86 грн.) менша, ніж їх балансова вартість.

$$1000 \text{ грн.} - \frac{10 \% \times 1000 \text{ грн.}}{100 \%} = 900 \text{ грн.} \quad (10)$$

Для депозитного сертифікату номіналом (і вартістю) придбання 1000 грн. при ставці дохідності на рівні KIBOR (щомісячний купон за плаваючою ставкою) – 24 % річних і терміном до погашення 30 днів розрахункова ринкова вартість визначається таким чином:

$$PV = \frac{20 \text{ грн.}}{(1+0,02)^1} + \frac{1000 \text{ грн.}}{(1+0,02)^1} = 999,99 \text{ грн.} \quad (11)$$

Це означає, що за вказаним депозитним сертифікатом необхідно формувати резерв, оскільки його розрахункова ринкова вартість менша, ніж балансова.

### Summary

The article underlines the peculiarities of estimation and determination of the market value of securities of commercial banks in order to prevent the losses from the transactions with them.