

Вид актива	Уровень определения справедливой стоимости	Методы определения справедливой стоимости	
		Торгуемый	Неторгуемый
Ценные бумаги российских эмитентов	1 уровень	<p>Вариант 1: Для определения справедливой стоимости, используются цены основного рынка за последний торговый день (из числа активных российских бирж), выбранные в следующем порядке (убывания приоритета):</p> <p>а) цена спроса (bid) на момент окончания торговой сессии российской биржи на дату определения СЧА при условии подтверждения ее корректности; Цена спроса, определенная на дату определения СЧА, признается корректной, если она находится в интервале между минимальной и максимальной ценами сделок на эту же дату этой же биржи;</p> <p>б) средневзвешенная цена на момент окончания торговой сессии российской биржи на дату определения СЧА, при условии, что данная цена находится в пределах спреда по спросу и предложению на указанную дату;</p> <p>с) цена закрытия на момент окончания торговой сессии российской биржи на дату определения СЧА при условии подтверждения ее корректности; Цена закрытия признается корректной, если раскрыты данные об объеме торгов за день и объем торгов не равен нулю с проверкой (CLOSE) <> 0 Иной приоритет определения справедливой стоимости может быть установлен в Правилах определения СЧА.</p>	отсутствует
	2 уровень	<p style="text-align: center;">Для акций российских эмитентов в порядке убывания приоритета:</p> <p>Вариант 1: Для определения справедливой стоимости, используются одна из перечисленных ниже цен рынка, не признанного активным, при условии подтверждения ее корректности, в соответствии с порядком, предусмотренным настоящим Стандартом, описанного в Правилах определения СЧА и согласованного со специализированным депозитарием. Приоритетность выбора цен устанавливается в Правилах определения СЧА.</p> <p>а) цена спроса (bid) на момент окончания торговой сессии российской биржи на дату определения СЧА;</p> <p>б) средневзвешенная цена на момент окончания торговой сессии российской биржи на дату определения СЧА;</p> <p>с) цена закрытия на момент окончания торговой сессии российской биржи на дату определения СЧА</p> <p>д) рыночная цена 2 на момент окончания торговой сессии российской биржи на дату определения СЧА.</p>	отсутствует

Вариант 2. Справедливая стоимость акций, обращающихся на российских и иностранных фондовых биржах, определяется в соответствии с моделью оценки, основанной на корректировке исторической цены (далее – модель CAPM). Данная корректировка применяется в случае отсутствия наблюдаемой цены в течение не более десяти рабочих дней (далее 3 уровень). Для целей оценки справедливой стоимости используется сравнение динамики (доходности за определенный промежуток времени) анализируемого финансового инструмента с динамикой рыночных индикаторов.

В качестве рыночного индикатора (бенчмарка) акций российских эмитентов, могут использоваться:

- индекс Московской Биржи (IMOEX).
- индексы акций широкого рынка (основные индексы), такие как MSCI, S&P500, DJIA и другие;
- капитализационные индексы акций (высокой, средней и низкой капитализации);
- отраслевые индексы.

По депозитарным распискам возможно использование рыночных индикаторов в отношении базовых активов, также следует выбирать индекс с учетом странового риска инструмента.

Таблица выбора соответствующего индекса устанавливается в Правилах определения СЧА

В случае, если валюта индекса отличается от валюты оцениваемой ценной бумаги, расчет производится с учетом курсовой разницы по курсу, определяемому в соответствии с Правилами определения СЧА.

Формула расчета справедливой стоимости на дату расчета

$$P_1 = P_0 \times (1 + E(R))$$

Формула расчета ожидаемой доходности модели CAPM:

$$E(R) = R'_f + \beta (R_m - R'_f)$$

$$R_m = \frac{Pm_1}{Pm_0} - 1$$

Параметры формул расчета справедливой стоимости, модели CAPM:

P_1 – справедливая стоимость одной ценной бумаги на дату определения справедливой стоимости;

P_0 – последняя определенная справедливая стоимость ценной бумаги;

Pm_1 – значение рыночного индикатора на дату определения справедливой стоимости;

Pm_0 – значение рыночного индикатора на предыдущую дату определения справедливой стоимости.

$E(R)$ – ожидаемая доходность ценной бумаги;

β – Бета коэффициент, рассчитанный по изменениям цен (значений) рыночного индикатора и изменениям цены ценной бумаги. Для расчета коэффициента β используются значения, определенные за последние 45 торговых дней, предшествующих дате определения справедливой стоимости;

R_m - доходность рыночного индикатора;

R_f – Risk-free Rate – безрисковая ставка доходности;

—
Безрисковая ставка доходности определяется на дату определенная справедливой стоимости. Безрисковая ставка доходности приводится к количеству календарных дней между датами ее расчета по формуле:

$$R'_f = (R_f/365) \times (T_1 - T_0)$$

где: где $(T_1 - T_0)$ - количество календарных дней между указанными датами.

T_1 – дата определения справедливой стоимости;

T_0 – предыдущая дата определения справедливой стоимости.

Для акций российских эмитентов, торгуемых на Московской Бирже, безрисковая ставка доходности – ставка, определенная в соответствии со значением кривой бескупонной доходности (ставка КБД) государственных ценных бумаг на интервале в один год. В расчете используются:

- методика расчёта кривой бескупонной доходности государственных облигаций, определенная Московской биржей;
- динамические параметры G-кривой по состоянию на каждый торговый день, публикуемые на официальном сайте Московской биржи.

Ставка КБД рассчитывается без промежуточных округлений с точностью до 2 знаков после запятой (в процентном выражении).

Бета коэффициент - β

$$\beta = \frac{\text{Covariance}(R_a, R_m)}{\text{Variance}(R_m)}$$

$$R_a = \frac{Pa_i}{Pa_{i-1}} - 1, \quad R_m = \frac{Pm_i}{Pm_{i-1}} - 1$$

R_a - доходность актива;

Pa_i – цена закрытия актива на дату i ;

Pa_{i-1} – предыдущая цена закрытия актива;

R_m - доходность рыночного индикатора;

Pm_i – значение рыночного индикатора на дату i ;

Pm_{i-1} – предыдущее значение рыночного индикатора;

$i = 1 \dots N$, торговые дни, предшествующие дате определения справедливой стоимости. Для расчета доходности актива и рыночного индикатора (бенчмарка), используются значения цены закрытия и рыночного индикатора за последние 45 торговых дней, предшествующие дате определения справедливой

стоимости.

Бета коэффициент рассчитывается на дату, предшествующую дате определения справедливой стоимости. При этом дата расчета Бета коэффициента должна являться торговым днем.

При использовании модели CAPM в целях расчета Бета коэффициента:

- для акций российских эмитентов применяются значения цены закрытия на Московской Бирже.

Полученное значение Бета коэффициента округляется по правилам математического округления до пяти десятичных знаков.

Показатели R_a , R_m рассчитываются без промежуточных округлений.

Прочие условия:

Цена закрытия актива на дату определения справедливой стоимости в модели не учитывается.

При отсутствии цены закрытия в какой-либо торговый день в периоде 45 торговых дней, на дату расчета коэффициента Бета, информация о значении рыночного индикатора (бенчмарка) и безрисковой ставки за этот торговый день в модели не учитывается.

При наличии цены закрытия и отсутствии значения рыночного индикатора (бенчмарка) в какой-либо торговый день в периоде 45 торговых дней, на дату расчета коэффициента Бета, значение рыночного индикатора (бенчмарка) за этот торговый день принимается равным последнему известному.

При отсутствии значения безрисковой ставки на дату расчета, значение безрисковой ставки за этот день принимается равным последнему известному.

С даты возникновения оснований для применения модели CAPM до даты прекращения оснований для применения модели CAPM используется информация только той биржи, которая определена на дату возникновения оснований для применения модели CAPM. К такой информации относятся следующие значения:

- цена закрытия;
- значение рыночного индикатора.

Управляющая компания Правилами определения СЧА может установить необходимость применения значения α при расчете корректировки справедливой стоимости.

Правилами определения СЧА может быть установлен следующий порядок определения коэффициента Альфа

$$\alpha = \overline{R_a - R_f} - \beta * \overline{R_m - R_f}$$

где:

R_a – доходность по ценной бумаге,

Для облигаций российских эмитентов в порядке, установленном в Правилах определения СЧА:

Вариант 1.

Одна из перечисленных ниже цен, либо установленная в Правилах определения СЧА приоритетность выбора цен и порядок их применения.

1. **Цена**, рассчитанная НКО АО НРД по методологиям, утвержденным 01.12.2017 и позднее, **определенная по методу 1 или методу 2**.
Допускается, что в случае одновременного раскрытия цен, рассчитанных по указанным методам, приоритет выбора цен определяется управляющими компаниями самостоятельно (например, по уровню цен, либо по точности метода).
2. **Цена Thompson Reuters (Refinitiv).**
3. **Цена BGN (px_last)**, раскрываемая информационной системой «Блумберг» (Bloomberg).
4. **Цена BVAL (px_last / Mid)**, раскрываемая информационной системой «Блумберг» (Bloomberg).
Score равен 6 и выше.
5. Одна из перечисленных ниже цен рынка, не признанного активным, при условии подтверждения ее корректности, в соответствии с порядком, предусмотренным настоящим Стандартом, описанного в Правилах определения СЧА и согласованного со специализированным депозитарием.
 - a) цена спроса (bid) на момент окончания торговой сессии российской биржи на дату определения СЧА;
 - b) средневзвешенная цена на момент окончания торговой сессии российской биржи на дату определения СЧА;
 - c) цена закрытия на момент окончания торговой сессии российской биржи на дату определения СЧА
 - d) рыночная цена 2 на момент окончания торговой сессии российской биржи на дату определения СЧА
6. Цена по модели оценки в соответствии с Приложением 4 к Стандартам Модель №1 или Модель №2 (Уровень 2)

3 уровень

Одна из перечисленных ниже цен, либо установленная в Правилах определения СЧА приоритетность выбора цен и порядок их применения.

- цена по модели оценки в соответствии с Приложением 4 к Стандартам Модель №2 (уровень 3)
- цена НКО АО НРД, определенная по методу 3 на основе методик, утвержденных 01.12.2017 и позднее;

Оценка, на основании отчета оценщика, составленного не ранее 6 месяцев до даты

		<ul style="list-style-type: none"> ▪ цена, на основании отчета оценщика, составленного не ранее 6 месяцев до даты определения СЧА; ▪ цена на основе иных моделей оценки, предусмотренных в Правилах определения СЧА, не противоречащие требованиям МСФО. 	определения СЧА
<p>Ценные бумаги иностранных эмитентов (в том числе паи иностранных инвестиционных фондов)</p>	1 уровень	<p>Если для определения справедливой стоимости, используются цены основного рынка за последний торговый день (из числа активных российских бирж), то используются цены, выбранные в следующем порядке (убывания приоритета):</p> <p>а) цена спроса (bid) на момент окончания торговой сессии российской биржи на дату определения СЧА при условии подтверждения ее корректности; Цена спроса, определенная на дату определения СЧА, признается корректной, если она находится в интервале между минимальной и максимальной ценами сделок на эту же дату этой же биржи;</p> <p>б) средневзвешенная цена на момент окончания торговой сессии российской биржи на дату определения СЧА, при условии, что данная цена находится в пределах спреда по спросу и предложению на указанную дату;</p> <p>с) цена закрытия на момент окончания торговой сессии российской биржи на дату определения СЧА при условии подтверждения ее корректности;</p> <p>Цена закрытия признается корректной, если раскрыты данные об объеме торгов за день и объем торгов не равен нулю.</p> <p>с проверкой (CLOSE) < 0</p> <p>Иной приоритет определения справедливой стоимости может быть установлен в Правилах определения СЧА .</p> <p>Если для определения справедливой стоимости , используются цены основного рынка за последний торговый день (из числа активных иностранных бирж), то используются цены выбранные в следующем порядке (убывания приоритета):</p> <p>а) цена спроса (bid last,) на торговой площадке иностранной биржи на дату определения СЧА; Цена спроса, определенная на дату определения СЧА, признается корректной, если она находится в интервале между минимальной и максимальной ценами сделок на эту же дату этой же биржи;</p> <p>б) цена закрытия (px_last) на торговой площадке иностранной биржи на дату определения СЧА при условии подтверждения ее корректности;</p> <p>Цена закрытия признается корректной, если раскрыты данные об объеме торгов за день и объем торгов не равен нулю.</p>	отсутствует

	2 уровень	<p>См. Вариант 1 для акций российских эмитентов (модель CAPM) с учетом следующих особенностей. В качестве рыночного индикатора (бенчмарка) акций иностранных эмитентов используется индекс биржи, на которой определена справедливая цена уровня 1 иерархии справедливой стоимости на дату, предшествующей дате возникновения оснований для применения модели CAPM.</p> <p>Для акций иностранных эмитентов в качестве безрисковой ставки доходности применяется ставка по государственным бумагам, «страна риска» которых соответствует «стране риска» оцениваемой акции.</p> <p>При использовании модели CAPM в целях расчета Бета коэффициента:</p> <ul style="list-style-type: none"> для акций иностранных эмитентов применяются значения цены закрытия биржи, на которой определена надлежащая котировка уровня 1 иерархии справедливой стоимости на дату, предшествующей дате возникновения оснований для применения модели CAPM. <p>При отсутствии объема торгов на дату определения СЧА для определения справедливой стоимости акций и депозитарных расписок, обращающихся на иностранных фондовых биржах, может применяться усредненное за последние десять торговых дней среднее значение двусторонней котировки, рассчитанное по следующей формуле:</p> $PX_MID_{10} = \frac{1}{10} * \sum_{i=n-9}^n PX_MID , \text{ если } \frac{PX_ASK_n - PX_BID_n}{(PX_ASK_n + PX_BID_n)/2} * 100\% < 20\%$ <p>где n – дата определения СЧА, PX_MID – среднее значение между ценой спроса PX_BID и предложения PX_ASK за последние 10 торговых дней, PX_BID - наибольшая цена спроса, опубликованная информационным ресурсом Bloomberg, PX_ASK – наименьшая цена предложения, опубликованная информационным ресурсом Bloomberg.</p> <p>Данная цена считается корректной при соблюдении одновременно следующих условий:</p> <ul style="list-style-type: none"> - в течение 10 предшествующих торговых дней непрерывно наблюдались двусторонние котировки, внутрисдневное количество которых не менее 10 (как пример, в BLM функция QRM,trade gescap); - спред между двусторонними котировками на дату определения СЧА составляет менее 20%, то есть отсутствует необходимость корректировать стоимость инструмента на рыночный риск, связанный с закрытием позиции (liquidity cost), поскольку Bid/ask спред обратно соотносится с ликвидностью и является оценкой транзакционных издержек. 	отсутствует
	3 уровень	Оценка, на основании отчета оценщика, составленного не ранее 6 месяцев до даты определения СЧА	оценка, на основании отчета оценщика, составленного не ранее 6 месяцев до даты

			определения СЧА
<ul style="list-style-type: none"> • Облигация внешних облигационных займов Российской Федерации; • Долговая ценная бумага иностранных государств; • Еврооблигация иностранного эмитента, долговая ценная бумага иностранного государства; • Ценная бумага международной финансовой организации. 	1 уровень		отсутствует
	2 уровень	В порядке убывания приоритета: 1) Цена BGN (Last Price), раскрываемая информационной системой "Блумберг" (Bloomberg) на дату определения СЧА; 2) Цена BVAL (Mid BVAL), раскрываемая информационной системой "Блумберг" (Bloomberg) на дату определения СЧА. Score равен 6 и выше 3) Цена, рассчитанная НКО АО НРД по методологиям утвержденным 01.12.2017 и позднее 4) Thompson Reuters (Refinitiv)	отсутствует
	3 уровень	Оценка, на основании отчета оценщика, составленного не ранее 6 месяцев до даты определения СЧА. Приложение 4 Модель 2 Уровень 3 (если применимо)	Оценка, на основании отчета оценщика, составленного не ранее 6 месяцев до даты определения СЧА
Инвестиционные паи российских паевых инвестиционных фондов, ипотечные сертификаты участия	1 уровень	Приоритет цен, аналогичный торгуемым российским ценным бумагам (см. п. 1)	отсутствует
	2 уровень	расчетная стоимость, раскрытая / предоставленная управляющей компанией ПИФ/ ипотечного покрытия, в сроки, предусмотренные нормативными актами Банка России	расчетная стоимость, раскрытая / предоставленная управляющей компанией ПИФ/ ипотечного покрытия

	3 уровень	оценка, на основании отчета оценщика, составленного не ранее 6 месяцев до даты определения СЧА	оценка, на основании отчета оценщика, составленного не ранее 6 месяцев до даты определения СЧА
Производные финансовые инструменты, СВОП		Устанавливается Правилами определения СЧА	
Ценная бумага является дополнительным выпуском		Для оценки ценной бумаги используется цена выпуска (аналогичного актива), по отношению к которому данный выпуск является дополнительным, определенная на дату определения СЧА в соответствии с моделям оценки стоимости ценных бумаг, для которых определен активный рынок. Справедливая стоимость определяется согласно этому порядку до возникновения справедливой стоимости ценной бумаги дополнительного выпуска.	
Ценная бумага, полученная в результате конвертации в нее другой ценной бумаги (исходной ценной бумаги)		<p>Для оценки ценной бумаги, используется цена исходной ценной бумаги, определенная на дату определения СЧА в соответствии с моделями оценки стоимости ценных бумаг, для которых определен активный рынок, скорректированная с учетом коэффициента конвертации.</p> <p>Если невозможно определить в соответствии с моделями оценки стоимости ценных бумаг, для которых определен активный рынок, цену исходной ценной бумаги на дату определения СЧА, используется справедливая стоимость исходной ценной бумаги, определенная на дату конвертации, скорректированная с учетом коэффициента конвертации.</p> <p>Справедливая стоимость определяется согласно этому порядку на дату оценки. Со следующей даты справедливая стоимость определяется в общем порядке.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Оценочной стоимостью акций с большей (меньшей) номинальной стоимостью, признанных в результате конвертации в них исходных акций, является оценочная стоимость конвертированных в них акций. • Оценочной стоимостью акций той же категории (типа) с иными правами, признанных в результате конвертации в них исходных акций, является оценочная стоимость конвертированных акций. • Оценочной стоимостью акций, признанных в результате конвертации при дроблении исходных акций, является оценочная стоимость конвертированных акций, деленная на коэффициент дробления. • Оценочной стоимостью акций, признанных в результате конвертации при консолидации исходных акций, является оценочная стоимость конвертированных акций, умноженная на коэффициент консолидации. • Оценочной стоимостью акций или облигаций нового выпуска, признанных в результате конвертации в них конвертируемых исходных ценных бумаг, является оценочная стоимость конвертированных ценных бумаг, деленная на количество акций (облигаций), в которое конвертирована одна конвертируемая ценная бумага. • Оценочной стоимостью акций, признанных в результате конвертации в них исходных акций при 	

		<p>реорганизации в форме слияния, является оценочная стоимость конвертированных ценных бумаг, умноженная на коэффициент конвертации.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Оценочной стоимостью акций вновь созданного в результате реорганизации в форме разделения или выделения акционерного общества, признанных в результате конвертации в них исходных акций, является оценочная стоимость конвертированных акций, деленная на коэффициент конвертации. В случае, если в результате разделения или выделения создается два или более акционерных общества, на коэффициент конвертации делится оценочная стоимость конвертированных акций, уменьшенная пропорционально доле имущества реорганизованного акционерного общества, переданного акционерному обществу, созданному в результате разделения или выделения. • Оценочная стоимость акций вновь созданного в результате реорганизации в форме выделения акционерного общества, признанных в результате их распределения среди акционеров реорганизованного акционерного общества, считается равной нулю. • Оценочной стоимостью облигаций нового выпуска, признанных в результате конвертации в них исходных облигаций при реорганизации эмитента таких облигаций, является оценочная стоимость конвертированных облигаций. Для определения справедливой стоимости может также использоваться отчет оценщика. 	
Ценная бумага, приобретенная при размещении		<p>Цена размещения. С даты появления цен, позволяющих произвести оценку по данным активного основного рынка, справедливая стоимость определяется в общем порядке.</p> <p>При отсутствии указанных цен в течение 10 рабочих дней с даты размещения может применяться цена размещения, скорректированная пропорционально на изменение ключевой ставки Банка России за этот период.</p> <p>Начиная с 11 дня справедливая стоимость определяется в общем порядке.</p>	
Депозитарная расписка		<p>Котировка депозитарной расписки, если она торгуется на организованных торгах с выбором цены, аналогичным представленным по ценным бумагам иностранных эмитентов. В случае отсутствия цены первого уровня, используется цена представляемой ценной бумаги (базового актива), определенная в соответствии с моделями оценки стоимости ценных бумаг, для которых определяется активный рынок в зависимости от эмитента бумаги (российский/иностраный).</p>	
Дополнительные модели оценки ценных бумаг	на всех уровнях	Альтернативный вариант определения справедливой стоимости приведен в Приложениях к настоящим Стандартам.	

Для всех инструментов Правилами определения СЧА может быть предусмотрен иной порядок определения справедливой стоимости, в случае его согласования со специализированным депозитарием

