



саморегулируемая организация
**НАЦИОНАЛЬНАЯ
ФОНДОВАЯ АССОЦИАЦИЯ**

Российская Федерация, 125167 Москва,
Ленинградский проспект, дом 37, корпус 9, офис 821
Телефон/факс: +7 (495) 980-98-74,
Электронная почта: info@nfa.ru Internet: www.nfa.ru

«УТВЕРЖДЕНО»
Экспертным советом НФА по ценам
(протокол от 26.12.2014 г.)

МЕТОДИКА ОПРЕДЕЛЕНИЯ СПРАВЕДЛИВЫХ ЦЕН ТОРГУЕМЫХ АКЦИЙ

Редакция № 1

Москва – 2014

1. Общие положения

- 1.1. Настоящая Методика определения справедливых рыночных цен торгуемых акций (далее – Методика) устанавливает порядок осуществления оценки стоимости акций, принимаемых в обеспечение при проведении операций междилерского РЕПО и РЕПО с Банком России.
- 1.2. Методика соответствует основным принципам Международного стандарта финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» (далее Стандарт), вступившему в силу с 1 января 2013 года.
- 1.3. Справедливая стоимость в соответствии со Стандартом рассматривается как цена, которая была бы получена при продаже акции в условиях операции, осуществляемой на организованном рынке, между участниками рынка на дату оценки.

Данное определение полностью соответствует определению, приведенному в письме Банка России 186-Т от 29.12.2009: «... справедливой стоимостью ценной бумаги признается сумма, за которую ее можно реализовать при совершении сделки между хорошо осведомленными, желающими совершить такую сделку и независимыми друг от друга сторонами».

- 1.4. Методика использует иерархию подходов к определению справедливой стоимости, отдавая приоритет наблюдаемым рыночным данным: применяя «такие методы оценки, которые являются приемлемыми в сложившихся обстоятельствах и для которых доступны данные, достаточные для оценки справедливой стоимости, при этом максимально используя уместные наблюдаемые исходные данные и минимально используя ненаблюдаемые исходные данные...».
- 1.5. Если для акции существует активный рынок, в соответствии со Стандартом для определения справедливой стоимости необходимо использовать котировки такого активного рынка. Модели оценки могут использоваться только в случаях отсутствия активного рынка.
- 1.6. В целях Методики применяются следующие термины и определения.

- Активный рынок для акции – организованный рынок торговли данной акцией, коэффициент ликвидности liq (см. п. 2.1) которого больше значения liq_{min} , представленного в прил. 1.
- Система – система оценки справедливой стоимости акций, принимаемых в обеспечение при проведении операций РЕПО, реализующая данную методику.
- Экспертный совет НФА по ценам – группа экспертов, включенных в список, утверждаемый Советом директоров НФА, и уполномоченных им решать вопросы, возникающие в процессе оценки справедливой стоимости акций, принимаемых в качестве обеспечения по операциям РЕПО.

Значения отдельных параметров, используемых в Методике, перечень которых приведен в прил. 1, устанавливается решением Экспертного совета НФА по ценам, осуществляющим мониторинг работы по оценке справедливой стоимости акций.

- 1.7. В обязанности Экспертного совета НФА по ценам входит мониторинг качества оценки стоимости акций Системой, определение параметров, представленных в прил. 1.

Пересмотр параметров представленных в прил. 1 осуществляется ежеквартально. При необходимости пересмотр параметров может осуществляться внутри квартала.

- 1.8. Термины и определения, не установленные в Методике, применяются в значениях, установленных внутренними документами НФА, документами, регламентирующими порядок проведения торгов и расчета информационных показателей в Московской бирже, а также нормативными правовыми актами Банка России, федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг, законами и иными нормативными правовыми актами Российской Федерации.
- 1.9. Настоящая Методика, а также все изменения и дополнения в нее утверждаются Экспертным советом НФА по ценам. Внесение изменений и дополнений в Методику может осуществляться не чаще одного раза в квартал.

2. Порядок оценки стоимости акций

- 2.1. В целях определения ликвидности акции производится расчет характеристики ее ликвидности $l_j(t)$ по формуле:

$$l_j(t) = 0,48 \cdot \ln\left(1 + \frac{T_j}{T}\right) + 0,32 \cdot \ln\left(1 + \frac{V_j}{V}\right) + 0,20 \cdot \ln\left(1 + \frac{D_j}{D}\right), \quad (1)$$

Сглаженное значение коэффициента ликвидности:

$$liq_j(t) = \alpha_1 \cdot l_j(t) + (1 - \alpha_1) \cdot liq_j(t-1) \quad (2)$$

где α_1 – коэффициент сглаживания, величина которого устанавливается Экспертным советом НФА по ценам (см. прил.1).

где T_j – среднее количество сделок, совершенных с j -й акцией за последние 20 рабочих дней;

\bar{T} – среднее количество сделок по всем акциям за последние 250 рабочих дней;

V_j – среднее количество сделок, совершенных с j -й акцией за последние 20 рабочих дней;

\bar{V} – среднее количество сделок по всем акциям за последние 250 рабочих дней;

D_j – доля дней, в которых совершались сделки с j -й акцией за последние 20 рабочих дней, в общем числе дней данного периода;

\bar{D} – средняя по всем акциям доля дней за последние 250 рабочих дней, в общем числе дней данного периода;

$liq_j(1)$ полагается равным $l_j(1)$.

Для расчетов используется информация о сделках, совершенных с акциями в режиме основных торгов и режиме переговоров сделок на Московской бирже.

- 2.2. В зависимости от ликвидности акции, характеризуемой значением индекса ликвидности, определяемого в п. 2.1, оценка стоимости акций осуществляется в следующем порядке:

- 2.2.1. При значении коэффициента ликвидности liq_j не менее верхнего порогового значения liq_{max} справедливая стоимость акции определяется в соответствии с методикой оценки рыночной цены ФСФР.

2.2.2. В случае если значение индекса ликвидности акции, превышает liq_{\min} , но менее верхнего порогового значения liq_{\max} , в качестве стоимости акции принимается сглаженная рыночная цена акции, определяемая в соответствии со следующей формулой:

$$P_j(t) = \beta \cdot PF_j(t) + (1 - \beta) \cdot P_j(t-1) \quad (3)$$

где $P_j(t)$ - справедливая стоимость j-й акции в день t;

$PF_j(t)$ - стоимость акции, определяемая в соответствии с методикой оценки рыночной цены ФСФР;

$P_j(1)$ полагается равной $PF_j(1)$.

Величина β определяется формулой

$$\beta = \alpha_2 + (1 - \alpha_2) \cdot \frac{liq - liq_{\min}}{liq_{\max} - liq_{\min}}$$

где α_2 - коэффициент сглаживания, величина которого устанавливается Экспертным советом НФА по ценам (см. прил.1).

2.2.3. В случае если значение индекса ликвидности акции меньше или равно liq_{\min} , справедливая стоимость акции данной Методикой не определяется.

3. Заключительные положения

3.1. Настоящая Методика и изменения в нее утверждаются Экспертным советом НФА по ценам.

3.2. Мониторинг изменений текущего состояния рынка и экспертную оценку необходимых параметров, используемых в Методике, осуществляет Экспертный совет НФА по ценам.

**Параметры, устанавливаемые решением
Экспертного совета НФА по ценам**

1. Параметр сглаживания α_1 при расчете ликвидности в п. 2.1.
2. Параметр α_2 сглаживания дневных цен при определении справедливой цены акции в п. 2.2.2.
3. Нижнее пороговое значение индекса ликвидности liq_{min} в п. 2.2.2.
4. Верхнее пороговое значение индекса ликвидности liq_{max} в п. 2.2.2.