

*Обращаем внимание, что стоимость инвестиционных паев может увеличиваться и уменьшаться, результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем, государство не гарантирует доходность инвестиций в паевые инвестиционные фонды.*

*Прежде чем приобрести инвестиционный пай, следует внимательно ознакомиться с правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом.*

**«СОГЛАСОВАНО»**

«23» июня 2023 г.

АО «Специализированный  
депозитарий «ИНФИНИТУМ»

Генеральный директор  
Прасс П.И.

---

**«УТВЕРЖДЕНО»**

«23» июня 2023 г.

ООО «Управляющая компания  
«ОЛМА-ФИНАНС»

Генеральный директор  
Виноградов К.В.

---

## **ИЗМЕНЕНИЯ №11 В ПРАВИЛА ОПРЕДЕЛЕНИЯ СТОИМОСТИ ЧИСТЫХ АКТИВОВ**

**Закрытого паевого инвестиционного фонда недвижимости «АНТЕЙ СЕВЕР»**

(полное название паевого инвестиционного фонда)

**под управлением Общества с ограниченной ответственностью**

**«Управляющая компания «ОЛМА-ФИНАНС»**

(полное название управляющей компании)

Внести изменения в **ПРИЛОЖЕНИЕ 6. МЕТОДИКА ОПРЕДЕЛЕНИЯ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ АКТИВОВ С УЧЕТОМ КРЕДИТНЫХ РИСКОВ**  
Термины и определения, используемые в настоящем Приложении, **Приложение В к Приложению 6** и **ПРИЛОЖЕНИЕ 36. МОДЕЛЬ ОЦЕНКИ ДЛЯ ЦЕННЫХ БУМАГ, НОМИНИРОВАННЫХ В РУБЛЯХ** Приложение №В к Приложению 36 Правил определения Стоимости чистых активов.

Настоящие Изменения в Правила определения стоимости чистых активов подлежат применению с «01» июля 2023 года.

## ПРИЛОЖЕНИЕ 6. МЕТОДИКА ОПРЕДЕЛЕНИЯ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ АКТИВОВ С УЧЕТОМ КРЕДИТНЫХ РИСКОВ

### Термины и определения, используемые в настоящем Приложении

Абзац: Безрисковая ставка:

#### Безрисковая ставка:

- В российских рублях:

- Ставка, определяемая из G-кривой, построенной по российским государственным облигациям (КБД Московской биржи<sup>1</sup>) – для задолженности, срок погашения которой превышает 1 календарный день.

Значение срока ставки определяется до 4 знаков после запятой. Итоговое значение ставки определяется до 2 знаков после запятой.

- Ставка MosPrime<sup>2</sup> (ставка RUONIA<sup>3</sup> после прекращения расчета и публикации ставки MosPrime) – для задолженности, срок погашения которой не превышает 1 календарный день.

### Приложение В к Приложению 6.

#### Определение соответствия уровню рейтинга через кредитный спред облигаций

Порядок определения соответствия уровню рейтинга на дату оценки:

1. Определяется доходность к погашению по облигациям данной организации сроком более 1 года и менее 3 лет. При отсутствии облигаций со сроком менее 3 лет используется спред с индексами соответствующей срочности. При наличии облигаций со сроком погашения только менее 1 года для расчета кредитного спреда используются 3 (Три) облигации других эмитентов, имеющих как близкие по сроку и доходности облигации, так и облигации со сроком 1-3 года.

2. Определяется, доходности какого из индексов полученная доходность по облигации наиболее соответствует, в качестве меры близости используется средний кредитный спред (среднеарифметическое значение) облигаций с G-curve в сравнении с кредитным спредом указанных ниже индексов. Кредитный спред рассчитывается как разница между доходностью к погашению облигации на срок ее

<sup>1</sup> <https://www.moex.com/s2532>

<sup>2</sup> <http://www.mosprime.com/>

<sup>3</sup> <http://ruonia.ru>

дюрации и G-curve на этот срок. В указанных целях используются следующие индексы:

- Индекс корпоративных облигаций (1-3 года, рейтинг = AAA(RU))

Тикер – **RUCBTR3A3YNS**

Описание индекса - <https://www.moex.com/ru/index/RUCBTR3A3YNS>

Архив значений - <https://www.moex.com/ru/index/RUCBTR3A3YNS/archive/>

- Индекс корпоративных облигаций (1-3 года, AA-(RU) ≤ рейтинг < AA+(RU))

Тикер - **RUCBTAA3YNS**

Описание индекса - <https://www.moex.com/ru/index/RUCBTAA3YNS>

Архив значений - <https://www.moex.com/ru/index/RUCBTAA3YNS/archive/>

- Индекс корпоративных облигаций (1-3 года, A-(RU) ≤ рейтинг < A+(RU))

Тикер - **RUCBTRA3YNS**

Описание индекса - <https://www.moex.com/ru/index/RUCBTRA3YNS>

Архив значений - <https://www.moex.com/ru/index/RUCBTRA3YNS/archive/>

3. По следующей таблице определяется, какой уровень рейтинга использовать при определении вероятности дефолта:

АКРА	Индекс
Национальная шкала	
AAA(RU)	RUCBTR3A3YNS
AA+(RU), AA(RU), AA-(RU)	RUCBTAA3YNS
A+(RU), A(RU), A-(RU)	RUCBTRA3YNS

Вероятность дефолта для отобранного рейтинга определяется на основании отчета по ежегодному исследованию корпоративных дефолтов (Annual default study) с применением соответствия уровней рейтингов, таблица «Average cumulative issuer-weighted global default rates by alphanumeric rating» с 1983 года на горизонте 1 год.

Из группы рейтингов, выбирается PD для среднего значения рейтинга группы (Baa2, Ba2, B2).

*Информация о ценных бумагах, используемых для целей расчета кредитного спреда, предоставляется Управляющей компанией в специализированный депозитарий не позднее рабочего дня, следующего за датой, по состоянию на которую определяется справедливая стоимость актива в соответствии с настоящей методикой.*

## **ПРИЛОЖЕНИЕ №В. РЕГЛАМЕНТ РАСЧЕТА КРЕДИТНОГО СПРЕДА ДЛЯ ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ**

В соответствии с настоящим регламентом кредитный спред рассчитывается для (далее именуется долговой инструмент):

- долговой ценной бумаги, номинированной в рублях (за исключением государственных ценных бумаг РФ).

Для целей расчета кредитного спреда осуществляется следующая последовательность действий в отношении долговой ценной бумаги:

- в зависимости от наличия или отсутствия кредитного рейтинга у выпуска<sup>4</sup> (а в его отсутствии - у эмитента или поручителя) долговой ценной бумаги, определяется принадлежность ценной бумаги к одной из четырех рейтинговых групп, предусмотренных данным Регламентом;
- минимальное, максимальное и медианное значения кредитных спредов для долговой ценной бумаги принимаются равными соответствующим значениям кредитных спредов, рассчитанным для рейтинговой группы, к которой отнесена ценная бумага (за исключением ценных бумаг, отнесенных к IV рейтинговой группе, для которых кредитный спред определяется в особом порядке, предусмотренном настоящим Регламентом).

Для субординированных долговых инструментов (облигаций кредитных организаций в случае отсутствия рейтинга выпуска или депозитов) устанавливается дополнительная премия за субординированность, на которую увеличиваются расчетные величины минимального, максимального и медианного значений кредитных спредов в случаях, предусмотренных настоящим Приложением. Премия за субординированность определяется с учетом доступной рыночной информации о спредах за субординированность сопоставимых выпусков или эмитентов.

### **1. Рейтинговые группы**

Для целей определения кредитного спреда вводятся следующие рейтинговые группы:

**Рейтинговая группа I** – наивысший уровень кредитоспособности и степень надежности по сравнению с другими эмитентами, выпусками ценных бумаг или финансовыми обязательствами. В указанную рейтинговую группу включаются долговые инструменты с рейтингом от AAA (RU) (по шкале АКРА (АО)).

---

<sup>4</sup> Используется кредитный рейтинг по шкале рейтингового агентства, соответствующей валюте основного долга

Долговые инструменты, выпущенные Министерством финансов Российской Федерации, относятся к рейтинговой группе I.

**Рейтинговая группа II** – высокий уровень кредитоспособности, при этом присутствует некоторая чувствительность к воздействию неблагоприятных перемен в коммерческих, финансовых и экономических условиях. В указанную рейтинговую группу включаются долговые инструменты с рейтингом от A-(RU) до AA+(RU) (по шкале АКРА (АО)).

**Рейтинговая группа III** – умеренный уровень кредитоспособности, при этом присутствует высокая чувствительность к воздействию неблагоприятных перемен в коммерческих, финансовых и экономических условиях. В указанную рейтинговую группу включаются долговые инструменты с рейтингом от BB+(RU) до BBB+(RU) (по шкале АКРА(АО)).

**Рейтинговая группа IV.** В указанную рейтинговую группу включаются долговые инструменты:

- без рейтинга, присвоенного рейтинговыми агентствами, указанными в Таблице 1, или
- с рейтингом ниже BB+(RU) (по шкале АКРА (АО)), присвоенным рейтинговым агентством, указанным в Таблице 1.

Рейтинговые группы могут быть пересмотрены при выполнении одного из следующих условий:

- внесение изменений в методику расчета и состав индексов Московской биржи;
- прочие изменения на рынке, признанные существенными для целей определения рейтинговых групп.

Проверка условий для пересмотра рейтинговых групп проводится ежеквартально.

## **2. Порядок определения принадлежности долгового инструмента к рейтинговой группе**

Определение принадлежности долгового инструмента к рейтинговой группе выполняется на основании данных ведущих рейтинговых агентств в соответствии с Таблицей 1.

**Таблица 1. Сопоставление шкал рейтинговых агентств**

<b>АКРА (АО)</b>	<b>АО Эксперт РА</b>	<b>ООО «НКР»</b>	<b>ООО «НРА»</b>	<b>Рейтинговая группа</b>
AAA(RU)	ruAAA	AAA.ru	AAA   ru	<b>Рейтинговая группа I</b>
AA+(RU), AA(RU), AA-(RU), A+(RU), A(RU), A-(RU)	ruAA+, ruAA, ruAA-, ruA+, ruA, ruA-	AA+.ru, AA.ru, AA-.ru, A+.ru, A.ru, A-.ru	AA+   ru  , AA   ru  , AA-   ru  , A+   ru  , A   ru  , A-   ru	<b>Рейтинговая группа II</b>
BBB+(RU), BBB (RU), BBB-(RU), BB+(RU)	RuBBB+ ,ruBBB, ruBBB- ,ruBB+	BBB+.ru, BBB.ru, BBB- .ru, BB+.ru	BBB+   ru  , BBB   ru  , BBB-   ru  , BB+   ru	<b>Рейтинговая группа III</b>
Более низкий рейтинг / рейтинг отсутствует				<b>Рейтинговая группа IV</b>

При наличии у долговой ценной бумаги, ее эмитента или поручителя нескольких рейтингов, выбирается наибольший из имеющихся актуальных кредитных рейтингов, с учетом следующего:

- при наличии рейтинга выпуска используется наибольший из актуальных кредитных рейтингов выпуска, присвоенных различными рейтинговыми агентствами;
- в отсутствии рейтинга выпуска, присвоенного хотя бы одним рейтинговым агентством, при наличии рейтинга эмитента ценной бумаги используется наибольший из актуальных кредитных рейтингов эмитента, присвоенных различными рейтинговыми агентствами;
- в отсутствии рейтинга выпуска и эмитента, присвоенного хотя бы одним рейтинговым агентством, при наличии рейтинга поручителя ценной бумаги используется наибольший из актуальных кредитных рейтингов поручителя, присвоенных различными рейтинговыми агентствами.



### 3. Особенности определения кредитных спредов для I, II, III рейтинговых групп

Кредитный спред для рейтинговых групп I, II, III рассчитывается на каждую дату определения справедливой стоимости долгового инструмента.

При вычислении кредитного спреда I, II, III рейтинговых групп используется медианное значение кредитного спреда за последние 20 торговых дней ( $\leq$  даты определения справедливой стоимости).

Для расчета медианного значения кредитного спреда I, II, III рейтинговых групп используются значения доходности следующих облигационных индексов Московской биржи, раскрываемых по итогам каждого торгового дня на сайте Московской биржи:

- a. Индекс корпоративных облигаций ( $> 1$  года, рейтинг = AAA(RU))  
Тикер: **RUCBTAAAANS**  
Описание индекса: <https://www.moex.com/ru/index/RUCBTAAAANS>  
Архив значений: <https://www.moex.com/ru/index/RUCBTAAAANS/archive/>
- b. Индекс корпоративных облигаций ( $> 1$  года, A-(RU)  $\leq$  рейтинг  $<$  AA+(RU))  
Тикер: **RUCBTRA2A**  
Описание индекса: <https://www.moex.com/ru/index/RUCBTRA2A>  
Архив значений: <https://www.moex.com/ru/index/RUCBTRA2A/archive/>
- c. Индекс корпоративных облигаций ( $> 0,5$  года, BB+(RU)  $\leq$  рейтинг  $<$  BBB+(RU))  
Тикер: **RUCBTR2B3B**  
Описание индекса: <https://www.moex.com/ru/index/RUCBTR2B3B>  
Архив значений: <https://www.moex.com/ru/index/RUCBTR2B3B/archive/>

Расчет медианного кредитного спреда для I, II, III рейтинговых групп осуществляется в следующем порядке:

#### **Рейтинговая группа I**

Рассчитывается кредитный спред  $S_{PI}$  за каждый из 20 последних торговых дней (13):

$$S_{PI} = (Y_{RUCBTAAAANS} - КБД_{RUCBTAAAANS}) \times 100, \quad (13)$$

Где:

- |                     |   |
|---------------------|---|
| $S_{PI}$            | - значения спреда, рассчитанные в базисных пунктах;   |
| $Y_{RUCBTAAAANS}$   | - доходность индекса RUCBTAAAANS, раскрытая Московской биржей;  |
| $КБД_{RUCBTAAAANS}$ | - значение Ставки КБД в точке, соответствующей дюрации индекса RUCBTAAAANS раскрытой Московской биржей. |

Рассчитывается медианное значение кредитного спреда  $S_{\text{PГI}}^m$  за последние 20 торговых дней (медиана из полученного ряда  $\mathbf{S}_{\text{PГI}}$ ).

При расчете медианного значения кредитного спреда  $S_{\text{PГI}}^m$  промежуточные округления значений  $\mathbf{S}_{\text{PГI}}$  не производятся. Полученное медианное значение кредитного спреда  $S_{\text{PГI}}^m$  округляется по правилам математического округления до целого значения базисных пунктов.

### **Рейтинговая группа II**

Рассчитывается кредитный спред  $\mathbf{S}_{\text{PГII}}$  за каждый из 20 последних торговых дней (14):

$$S_{\text{PГII}} = (Y_{\text{RUCBTRA2A}} - \text{КБД}_{\text{RUCBTRA2A}}) \times 100, \quad (14)$$

Где:

- |                                 |   |
|---------------------------------|---|
| $S_{\text{PГII}}$               | - значения спреда, рассчитанные в базисных пунктах;   |
| $Y_{\text{RUCBTRA2A}}$          | - доходность индекса RUCBTRA2A, раскрытая Московской биржей;  |
| $\text{КБД}_{\text{RUCBTRA2A}}$ | - значение Ставки КБД в точке, соответствующей дюрации индекса RUCBTRA2A раскрытой Московской биржей. |

Рассчитывается медианное значение кредитного спреда  $S_{\text{PГII}}^m$  за последние 20 торговых дней (медиана из полученного ряда  $\mathbf{S}_{\text{PГII}}$ ).

При расчете значения медианного кредитного спреда  $S_{\text{PГII}}^m$  промежуточные округления значений  $\mathbf{S}_{\text{PГII}}$  не производятся. Полученное медианное значение кредитного спреда  $S_{\text{PГII}}^m$  округляется по правилам математического округления до целого значения базисных пунктов.

### **Рейтинговая группа III**

Рассчитывается кредитный спред  $\mathbf{S}_{\text{PГIII}}$  за каждый из 20 последних торговых дней (15):

$$S_{\text{PГIII}} = (Y_{\text{RUCBTR2B3B}} - \text{КБД}_{\text{RUCBTR2B3B}}) \times 100, \quad (15)$$

Где:

- |                                  |  |
|----------------------------------|--|
| $S_{\text{PГIII}}$               | - значения спреда, рассчитанные в базисных пунктах;  |
| $Y_{\text{RUCBTR2B3B}}$          | - доходность индекса RUCBTR2B3B, раскрытая Московской биржей;  |
| $\text{КБД}_{\text{RUCBTR2B3B}}$ | - значение Ставки КБД в точке, соответствующей дюрации индекса RUCBTR2B3B раскрытой Московской биржей. |

Рассчитывается медианное значение кредитного спреда  $S_{\text{PГIII}}^m$  за последние 20 торговых дней (медиана из полученного ряда  $\mathbf{S}_{\text{PГIII}}$ ).

При расчете значения медианного кредитного спреда  $S_{PGIII}^m$  промежуточные округления значений  $S_{PGIII}$  не производятся. Полученное медианное значение кредитного спреда  $S_{PGIII}^m$  округляется по правилам математического округления до целого значения базисных пунктов.

#### **4. Особенности определения кредитных спредов для IV рейтинговой группы**

С учетом наличия в данной группе долговых инструментов низкого кредитного качества, в т.ч. преддефолтных, а также долговых инструментов удовлетворительного кредитного качества, но без рейтинга, медианный кредитный спред  $S_{PGIV}^m$  рассчитывается на индивидуальной основе для каждого долгового инструмента.

Значение медианного кредитного спреда для долгового инструмента, включенного в IV рейтинговую группу, рассчитывается на каждую дату определения справедливой стоимости долгового инструмента в следующем порядке<sup>5</sup>:

не реже чем на последний день каждого квартала для долгового инструмента определяется значение кредитного спреда с применением одного из перечисленных ниже способов (далее – экспертное значение кредитного спреда). Одновременно для долгового инструмента определяется величина отклонения экспертного значения кредитного спреда от значения медианного кредитного спреда, рассчитанного для III рейтинговой группы на эту же дату ( $\Delta S_{PG(III-IV)}^m$ );

медианный кредитный спред  $S_{PGIV}^m$  для долгового инструмента признается равным (в порядке убывания приоритета):

- экспертному значению кредитного спреда, если оно рассчитано на дату определения справедливой стоимости долгового инструмента;
- значению медианного кредитного спреда, рассчитанному для III рейтинговой группы на дату определения справедливой стоимости долгового инструмента и увеличенному на величину  $\Delta S_{PG(III-IV)}^m$ , рассчитанную на наиболее позднюю дату определения экспертного значения кредитного спреда для данного долгового инструмента.

В целях настоящего пункта в расчете значения медианного кредитного спреда для III рейтинговой группы не учитывается премия за субординированность в случае, если долговой инструмент является субординированным.

---

<sup>5</sup> Если на дату определения справедливой стоимости долговой ценной бумаги, включенной в IV рейтинговую группу, значение медианного кредитного спреда для неё не установлено, то расчетная цена такой долговой ценной бумаги определенная методом приведенной стоимости будущих денежных потоков признается равной нулю.

При расчете экспертного значения кредитного спреда максимально используются наблюдаемые рыночные данные. Ниже приведены возможные методы расчета экспертного значения кредитного спреда в порядке убывания приоритета по использованию рыночных данных:

- Если у эмитента имеются в обращении другие выпуски долговых ценных бумаг, по которым существует активный рынок и имеются доступные цены уровня 1 иерархии справедливой стоимости, то медианное значение кредитного спреда рассчитывается по формуле (16) как среднее значение отклонений эффективной доходности к погашению (оферте) таких выпусков от Ставки КБД для средневзвешенного срока до погашения (оферты) соответствующего выпуска.

$$S_{P\Gamma IV}^m = \text{ОКРУГЛ}(\text{СРЗНАЧ}(YTM_i - \text{КБД}_i), 4) \times 100, \quad (16)$$

Где:

- |                    |   |
|--------------------|---|
| $S_{P\Gamma IV}^m$ | - медианное значение кредитного спреда, рассчитанные в базисных пунктах;  |
| $YTM_i$            | - эффективная доходность к погашению (оферте) по средневзвешенной цене $i$ -го выпуска долговой ценной бумаги, раскрытая Московской биржей; |
| $\text{КБД}_i$     | - значение Ставки КБД в точке, соответствующей средневзвешенному сроку до погашения (оферты) $i$ -го выпуска долговой ценной бумаги;        |
| $i$                | - идентификатор выпуска долговой ценной бумаги эмитента, отличного от оцениваемого.   |

- Если выпуску долговой ценной бумаги или эмитенту /поручителю этого выпуска присвоен рейтинг международным или национальным рейтинговым агентством, указанным в Таблице 1, то медианное значение кредитного спреда рассчитывается по формуле (17) как среднее значение отклонений эффективной доходности к погашению (оферте) выпусков долговых ценных бумаг с таким же или близким кредитным рейтингом, рынок по которым признается активным и имеются наблюдаемые рыночные цены уровня 1, от Ставки КБД для средневзвешенного срока до погашения (оферты) соответствующего выпуска.

Близким кредитным рейтингом признается кредитный рейтинг, который отклоняется от кредитного рейтинга эмитента/выпуска/поручителя по выпуску на +/- одну кредитную ступень.

$$S_{P\Gamma IV}^m = \text{ОКРУГЛ}(\text{СРЗНАЧ}(YTM_j - \text{КБД}_j), 4) \times 100, \quad (17)$$

Где:

- |                    |  |
|--------------------|--|
| $S_{P\Gamma IV}^m$ | - медианное значение кредитного спреда, рассчитанные в базисных пунктах; |
|--------------------|--|

$YTM_j$	- эффективная доходность к погашению (оферте) по средневзвешенной цене $j$ -го выпуска долговой ценной бумаги, раскрытая Московской биржей;
$КБД_j$	- значение Ставки КБД в точке, соответствующей средневзвешенному сроку до погашения / оферты $j$ -го выпуска долговой ценной бумаги;
$j$	- идентификатор выпуска долговой ценной бумаги, отличного от оцениваемого, с таким же или близким кредитным рейтингом.

- При отсутствии рейтинга выпуска долговой ценной бумаги, эмитента / поручителя этого выпуска, присвоенного международным или национальным рейтинговым агентством, указанным в Таблице 1, медианное значение кредитного спреда рассчитывается:

- как отклонение эффективной доходности к погашению (оферте) выпуска долговой ценной бумаги аналогичного кредитного качества, рынок по которому признается активным и имеются рыночные цены уровня 1 иерархии справедливой стоимости, от Ставки КБД для средневзвешенного срока до погашения (оферты) соответствующего выпуска.

Аналогичное кредитное качество может определяться на основании присвоенного кредитного рейтинга исходя из внутренней методики определения величины кредитного риска.

- как медианное значение кредитного спреда, рассчитанного для III рейтинговой группы, увеличенное на величину  $\Delta FD$ .

Величина  $\Delta FD$  ежегодно определяется как разница между средним значением частоты дефолтов<sup>6</sup> выпусков долговых ценных бумаг российских эмитентов, отнесенных к рейтинговой группе IV, и средним значением частоты дефолтов выпусков долговых ценных бумаг российских эмитентов, отнесенных к рейтинговой группе III.

Среднее значение частоты дефолтов выпусков долговых ценных бумаг, отнесенных к соответствующей рейтинговой группе, определяется по формуле (18):

$$\Delta FD = \text{CPЗНАЧ} \left( \sum_n^N \frac{IS^D}{IS} \right), \quad (18)$$

где:

---

<sup>6</sup> Определение частоты дефолтов производится на основании публичных доступных данных по дефолтам, публикуемых на сайте соответствующего агентства. Дефолт в отношении хотя бы одного обязательства, предусмотренного хотя бы одним выпуском долговых ценных бумаг эмитента, предполагает дефолт эмитента.

- $IS^D$  - количество российских эмитентов выпусков долговых ценных бумаг, отнесенных в соответствии с Таблицей 1 к соответствующей рейтинговой группе, допустивших дефолт хотя бы одного обязательства, предусмотренного хотя бы одним выпуском долговых ценных бумаг в течение соответствующего периода (года) наблюдения;
- $IS$  - количество российских эмитентов выпусков долговых ценных бумаг, отнесенных в соответствии с Таблицей 1 к соответствующей рейтинговой группе;
- $n$  - порядковый номер периода (года) наблюдения, принадлежащий множеству  $N$ ;
- $N$  - количество периодов наблюдения, лет.

Результат расчета  $FD$  округляется по правилам математического округления до целого значения.

## **5. Порядок определения диапазона кредитных спредов для рейтинговых групп**

Выбор диапазона диапазонов кредитных спредов для рейтинговых групп I, II, III основывается на следующем:

- медианное значение кредитного спреда определяется в порядке, предусмотренном настоящим Регламентом;
- нижняя граница для I-ой рейтинговой группы принимается равной 0, так как доходность облигаций I-ой рейтинговой группы не должна быть ниже средней доходности государственных бумаг;
- нижняя граница для II-ой рейтинговой группы устанавливается равной медианному значению I-ой рейтинговой группы, так как доходность облигаций II-ой рейтинговой группы не должна быть ниже средней доходности облигаций I-ой рейтинговой группы;
- нижняя граница для III-ей рейтинговой группы устанавливается равной медианному значению II-ой рейтинговой группы, так как доходность облигаций III-ей рейтинговой группы не должна быть ниже средней доходности облигаций II-ой рейтинговой группы;
- верхняя граница рейтинговой группы устанавливается таким образом, чтобы диапазон между нижней границей и медианой был равен диапазону между медианой и верхней границей рейтинговой группы.

Расчет диапазона кредитных спредов (минимального значения кредитного спреда -  $\text{Min}(\alpha)$ , максимального значения кредитного спреда -  $\text{Max}(\beta)$ ) выполняется для I, II, III рейтинговой группы исходя из значений медианных кредитных спредов

соответствующей рейтинговой группы в соответствии с Таблицей 2 с учетом премии за субординированность (если применимо к анализируемому инструменту).

Итоговые диапазоны кредитных спредов приведены в Таблице 2.

Расчет диапазона кредитных спредов для IV рейтинговой группы не выполняется.

**Таблица 2. Диапазон кредитных спредов рейтинговых групп.**

Диапазон кредитных спредов		
Min ( $\alpha$ )	Медиана	Max ( $\beta$ )
Рейтинговая группа I		
0 + премия	$S_{P_{GI}}^m + \text{премия}$	$2 \times S_{P_{GI}}^m + \text{премия}$
Рейтинговая группа II		
$S_{P_{GI}}^m + \text{премия}$	$S_{P_{GII}}^m + \text{премия}$	$(2 \times S_{P_{GII}}^m - S_{P_{GI}}^m) + \text{премия}$
Рейтинговая группа III		
$S_{P_{GII}}^m + \text{премия}$	$S_{P_{GIII}}^m + \text{премия}$	$(2 \times S_{P_{GIII}}^m - S_{P_{GII}}^m) + \text{премия}$

*Примечание:*

В Таблице 2 значение показателя «премия» принимается равным значению премии за субординированность для субординированных депозитов и субординированных облигаций кредитных организаций в случае отсутствия рейтинга выпуска, и равным 0 в остальных случаях.