

## В НОВЫЙ ГОД – С НОВЫМ РИСКОМ

### Что делать банкам при встрече с инструкцией 387-П

**Основные различия положений 313-П и 387-П.** С 1 февраля 2013 г. ЦБ России вводит новый порядок расчета кредитными организациями величины рыночного риска. Привычный документ 313-П будет заменен новым положением 387-П, содержащим обновленную методологию оценки рисков финансовых инструментов для кредитных организаций при определении достаточности капитала. Общий порядок и схема расчета рыночного риска в целом останутся неизменными (см. основные формулы для расчета в таблице ниже), тогда как нововведения коснутся коэффициентов для расчета риска по отдельным категориям долговых инструментов. Среди наиболее важных различий между 387-П и 313-П стоит отметить:

- **Повышение общего мультипликатора.** Согласно документам рыночный риск рассчитывается как сумма процентного и фондового рыночного риска, умноженных на мультипликатор, и валютного риска. Согласно новому положению мультипликатор повышается с 10 (313-П) до 12,5 (387-П).

*Рыночный риск = мультипликатор \* (процентный риск + фондовый риск) + валютный риск*

- **Изменение коэффициента для отдельных групп долговых бумаг при расчете специального процентного риска.** Согласно документам процентный риск является суммой общего процентного риска (ОПР, зависит от срока до погашения или до момента пересмотра процентной ставки) и специального процентного риска (СПР, зависит от уровня рискованности инвестиции). Изменения расчета ОПР не столь значительны и касаются лишь необходимости произведения расчета по каждой валюте отдельно (387-П). В отношении СПР изменения более существенны и затрагивают изменение коэффициента для различных категорий бумаг: (1) рублевых ценных бумаг, гарантированных правительством и ЦБ РФ; (2) рублевых ценных бумаг, эмитированных субъектами и муниципальными образованиями РФ; (3) рублевых ценных бумаг, эмитированных или гарантированных юридическими лицами с кредитными рейтингами не ниже «BBB-/Baa3» (при наличии рейтинга как минимум от двух международных агентств), а также с более низкими рейтингами.
- **Изменение коэффициента для расчета фондового риска (распространяется на долевые инструменты).** Фондовый риск также является суммой общего риска (ОФР) и специального (СФР). Согласно новому положению (387-П) СФР равен сумме чистых длинных и чистых коротких позиций (без учета знака), умноженной на коэффициент 8% против 2–4% прежде, а ОФР по-прежнему равен разности между суммой чистых длинных и суммой чистых коротких позиций без учета знака, умноженной на коэффициент 8%.

**В числе явных фаворитов – долг субфедеральных заемщиков и эмитентов инвестиционной категории.** С учетом описанных ранее изменений формируется три основные группы инструментов, выигрывающих от нововведений в наибольшей степени:

(1) **ценные бумаги субфедеральных заемщиков.** Вне зависимости от рейтинга и наличия гарантии от правительства они переходят в категорию с низким уровнем риска (коэффициент 0,25–1,6%), тогда как ранее для попадания в нее непременно требовалась гарантия правительства РФ, без учета которой бумаги оказывались в категории с очень высоким риском (коэффициент 8%);

(2) **ценные бумаги корпоративных заемщиков с рейтингом BBB-/Baa3** – за счет понижения порогового значения с BBB-/Baa2 для группы с низким уровнем риска (коэффициент 0,25–1,6%). Прежде эти бумаги относились к группе с очень высоким риском (коэффициент 8%), куда входят преимущественно представители 2-го и 3-го эшелонов. К эмитентам этой группы стоит отнести НОВАТЭК, Газпром нефть, Норильский никель;

(3) **ценные бумаги, обеспеченные гарантией правительства.** Вне зависимости от рейтинга они будут относиться к категории инструментов без риска, наравне с государственными ценными бумагами, номинированными в рублях (ОФЗ). Среди таких заемщиков – АИЖК, Главная дорога, ОАК, Оборонпром, Роснано.

**Среди аутсайдеров – инструменты эмитентов с пограничным рейтингом и заемщиков 2-го и 3-го эшелонов.** С другой стороны, не все бумаги с инвестиционным рейтингом выигрывают от нововведений за счет расширения категории с низким уровнем риска. Так, согласно итоговой редакции документа 387-П к категории с низким уровнем риска

Что делать банкам при встрече с инструкцией 387-П

относятся ценные бумаги с рейтингом долгосрочной кредитоспособности не ниже BBB-/Baa3 при наличии рейтинга как минимум от двух международных агентств (S&P, M, F), тогда как по прежним критериям (не ниже BBB/Baa2) достаточно было рейтинга от одного агентства (S&P, M, F). Таким образом, бумаги столь качественных заемщиков, как Альфа Банк, Русфинанс банк и Ростелеком, по-прежнему будут относиться к категории заемщиков с высоким риском. В самом худшем положении оказались ценные бумаги представителей 2-го и 3-го эшелона, для которых коэффициент был повышен с 8% (313-П) до 12% (387-П).

### Сравнительный анализ документов 387-П и 313-П

	313-П	387-П	Комментарий
Рыночный риск	PP=10*(процентный риск+фондовый риск)+валютный риск	PP=12,5*(процентный риск+фондовый риск)+валютный риск	повышение значение общего мультипликатора
Общий процентный риск	по всем валютам вместе	по каждой валюте отдельно	
Специальный процентный риск			
ценные бумаги, эмитированные правительством РФ или ЦБ РФ и номинированные в рублях	коэффициент 0%	коэффициент 0%	без изменений; пример бумаг - ОФЗ
ценные бумаги, эмитированные правительством РФ или ЦБ в иностранной валюте	коэффициент 0,25-1,6% (в зависимости от срока погашения)	коэффициент 0,25-1,6% (в зависимости от срока погашения)	без изменений; пример бумаг - Russia42, Russia 30
ценные бумаги, полностью обеспеченные гарантиями правительства РФ или ЦБ РФ и номинированные в рублях	не выносились в отдельную группу активов	коэффициент 0%	примеры бумаг - АИЖК, Роснано, ЗСД, СЗКК
ценные бумаги, эмитированные субъектами РФ в рублях	коэффициент 0,25-1,6% в случае наличия гарантии от государства, коэффициент 8% без учета гарантии	коэффициент 0,25-1,6% без учета гарантии государства	перевод в группы с низким уровнем риска
ценные бумаги эмитентов с рейтингами выше BBB/Baa2 (включительно)	коэффициент 0,25-1,6% (в зависимости от срока погашения)	коэффициент 0,25-1,6% (в зависимости от срока погашения)	без изменений
ценные бумаги эмитентов с рейтингами BBB-/Baa3	коэффициент 8%	коэффициент 0,25-1,6% (в зависимости от срока погашения)	перевод в категорию с низким уровнем риском; пример бумаг - НОВАТЭК, Газпром нефть, Норникель, НЛМК, МегаФон
ценные бумаги эмитентов с рейтингом включая и ниже BB+/Ba1	коэффициент 8%	коэффициент 12%	повышение коэффициента для эмитентов 2-го и 3-го эшелона
рейтинги эмитентов	наличие у эмитента рейтинга долгосрочной кредитоспособности BBB/Baa2 как минимум от одного международного рейтингового агентства (S&P, M, F)	наличие у эмитента рейтинга долгосрочной кредитоспособности BBB-/Baa3 как минимум от двух международных рейтинговых агентств (S&P, M, F)	Русфинанс банк, Альфа-Банк, Ростелеком
Общий фондовый риск	разница между суммой чистых длинных и суммой чистых коротких позиций (без учета знака) умножается на 8%	разница между суммой чистых длинных и суммой чистых коротких позиций (без учета знака) умножается на 8%	без изменений
Специальный фондовый риск	сумма чистых длинных и сумма чистых коротких позиций (без учета знака) умножается на коэффициент 2-4%	сумма чистых длинных и сумма чистых коротких позиций (без учета знака) умножается на коэффициент 8%	повышение коэффициента специального фондового риска

Источник: данные ЦБ РФ, оценка УРАЛСИБа

**Новый подход к оценке риска приведет к расширению кредитного спреда между эшелонами.** Новый подход к оценке риска приведет к расширению кредитного спреда между эшелонами и переоценке ценообразования на рынке. Как мы не раз уже писали (см. комментарий «Спрос на длинные корпоративные бумаги еще не восстановился» от 11.01.2013 г.), доходности длинных ОФЗ находятся сейчас вблизи исторического минимума, что ограничивает дальнейший спекулятивный потенциал их снижения. В преддверии либерализации рынка и на фоне замедления ралли на рынках госбумаг спред между корпоративным сектором и ОФЗ остается широким и предоставляет участникам рынка дополнительные инвестиционные возможности. Мы ожидаем, что перераспределение банковских портфелей ввиду повышения рыночного риска приведет к увеличению спроса на бумаги субфедеральных заемщиков и эмитентов с инвести-

ционным рейтингом, в особенности уровня BBB-/Baa3, и будет способствовать максимальному сокращению премии к кривой госбумаг. Расширение базы инвесторов с началом расчетов по локальным госбумагам через Euroclear станет дополнительным стимулом к увеличению объема предложения качественного долга на первичном рынке со стороны данной категории эмитентов, что даст инвесторам новые возможности для формирования позиций. С другой стороны, мы ожидаем ослабления спроса на бумаги эмитентов 2-го и 3-го эшелонов и, как следствие, значительного расширения кредитного спреда относительно выпусков инвестиционной категории на фоне ожидающегося в них ралли. В свою очередь, интерес нерезидентов к данной категории заемщиков также будет ограничен, учитывая более низкую ликвидность данных облигаций на вторичном рынке. Таким образом, инструменты с рейтингом «BB» и «B» станут весьма привлекательной инвестицией для управляющих компаний с более агрессивной стратегией, имеющих возможность получать более высокую доходность в качественных бумагах второго эшелона.

**Концепция дохода на вложенный капитал (ROE).** В ситуации, когда банк, покупающий ту или иную долговую бумагу, не имеет «лишнего» капитала, дополнительное давление, которое эта облигация оказывает на норматив Н1, становится ключевым ограничением при оптимизации банком своего портфеля ценных бумаг. Первым (по крайней мере, в публичном пространстве), кто задумался о математической формулировке этой задачи, был Дмитрий Хотимский, который написал на эту тему несколько статей в CBonds Review. Суть дела состоит в следующем. Каждая новая бумага (i), добавляемая в портфель, увеличивает величину суммарного рыночного риска банка на определенную величину  $R_i$ , определяемую согласно правилам, которых мы коротко коснулись выше. При минимальной достаточности норматива Н1, установленной ЦБ на уровне 10%, дополнительный собственный капитал, необходимый банку для покупки бумаги (i), составляет  $E_i = R_i * 10\%$ . Помимо этого, в методике учитывается тот факт, что приобретаемая бумага позволяет банку привлекать средства через репо ЦБ в рамках установленных дисконтов. Таким образом, сумма средств, затраченная на приобретение бумаги (i), раскладывается на три составляющие: собственный капитал, привлеченное репо и дополнительное фондирование (в случае, если объема репо не хватает из-за наличия дисконта). В математическом виде:  $100\%$  (вложенная сумма) =  $E_i + (100\% - D_i) * X_i$ , где  $D_i$  – дисконт репо по бумаге (i),  $X_i$  – дополнительное фондирование; все величины – в процентах от номинала. По сделкам репо банк платит ЦБ проценты по ставке CBR7d (для своих расчетов мы используем 7-дневное репо), а дополнительное фондирование в наших же допущениях представляет собой среднюю ставку годового банковского депозита DR1y. Поскольку купленная бумага (i) имеет в годовом выражении доходность к погашению  $Y_i$ , для получения дохода банка с учетом фондирования из этой величины нужно вычесть то, что банк за это фондирование заплатит: капитал в нашей постановке не стоит ничего, репо стоит  $(100\% - D_i) * CBR7d$ , дополнительное фондирование – соответственно  $X_i * DR1y$ . В итоге доход, полученный банком на вложенный капитал при покупке бумаги (i), составит:  $ROE_i = (Y_i - (100\% - D_i) * CBR7d - X_i * DR1y) / E_i$ . Как со всеми расчетными величинами, касающимися будущего, доход на капитал, рассчитанный таким образом, будет далек от реального дохода, который будет получен со временем. Однако нам представляется, что расчет ROE является хорошим способом сравнить эффективность имеющихся на рынке бумаг в предположении, что облигации покупаются для удержания до оферты/погашения. Далее в этом отчете мы оперируем результатами расчета ROE для обращающихся бумаг в следующих предположениях: CBR7d=5,5%, DR1y=8,2%. Особенное уточнение стоимости фондирования большого смысла не имеет, поскольку мы используем ROE для сравнения бумаг между собой, а не как величину, несущую самостоятельное значение. Расчет коснулся только бумаг, входящих в список репо ЦБ, поскольку нерепуемые ЦБ бумаги в настоящий момент редки и чаще всего крайне непопулярны. Мы также вывели за рамки этого отчета облигации с плавающим купоном, поскольку для них методика расчета ROE должна быть немного иной.

**Сегмент ОФЗ.** В следующей таблице приведены результаты расчета ROE для государственного сегмента. Идущий за таблицей график показывает те же результаты в координатах дюрация-ROE. В первую очередь обратим внимание на короткие бумаги. Как видно из таблицы, ROE ОФЗ 25065 получился глубоко отрицательным, в то время как ROE ОФЗ 26200 – относительно большим (55%). Эта волатильность связана с известной проблемой разницы близких чисел, и возникает она в ситуации, когда доходность бумаги близка к ставке репо ЦБ (у нас это 5,52%), а самой бумаге осталось существенно меньше года до погашения. ROE рассчитывается в годовом выражении, поэтому даже небольшой доход, получаемый на коротком временном отрезке, приобретает совершенно иной масштаб в пересчете на год. В итоге, как и в случае с расчетом доходности к погашению, ROE коротких бумаг оказывается чрезвычайно зависимым от малейших колебаний цены покупки, вследствие чего в нашем дальнейшем анализе мы не будем сильно отвлекаться на экстремумы ROE на коротком конце кривой, считая экономически значимыми только результаты для бумаг с дюрацией от полугода и более.

### Расчет ROE для сегмента ОФЗ

Данные по состоянию на 24.01.2013, сортировка по убыванию ROE

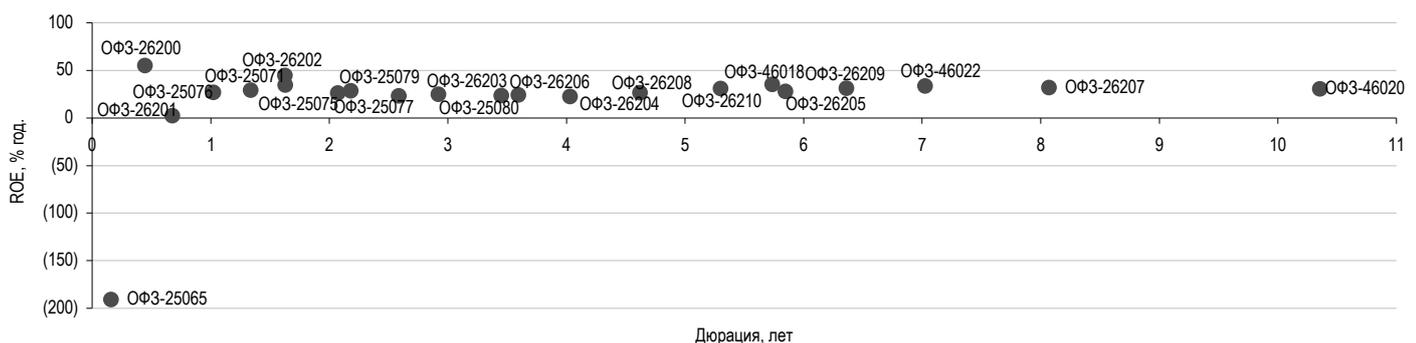
Выпуск	Дюрация, лет	YTW, % год.	ROE, % год.	Риск (387-П)	Дисконт, %	Длина, мес.	Fitch	Moody's	S&P
ОФЗ-26200	0,4	5,81	54,9	5,000	2	5,8	BBB	Baa1	BBB
ОФЗ-26202	1,6	6,15	44,5	15,625	2	23,1	BBB	Baa1	BBB
ОФЗ-46018	5,7	6,91	35,1	46,875	2	107,5	BBB	Baa1	BBB
ОФЗ-25071	1,6	5,99	34,6	15,625	2	22,4	BBB	Baa1	BBB
ОФЗ-46022	7,0	7,10	33,5	56,250	2	127,6	BBB	Baa1	BBB
ОФЗ-26207	8,1	7,01	31,9	56,250	2	170,8	BBB	Baa1	BBB
ОФЗ-26209	6,4	6,73	31,1	46,875	2	115,5	BBB	Baa1	BBB
ОФЗ-26210	5,3	6,56	30,9	40,625	2	83,7	BBB	Baa1	BBB
ОФЗ-46020	10,4	7,40	30,4	75,000	2	280,4	BBB	Baa1	BBB
ОФЗ-25068	1,3	5,91	29,2	15,625	2	19,1	BBB	Baa1	BBB
ОФЗ-25075	2,2	6,03	28,4	21,875	2	30,1	BBB	Baa1	BBB
ОФЗ-26205	5,8	6,57	27,7	46,875	2	100,1	BBB	Baa1	BBB
ОФЗ-25076	1,0	5,87	26,9	15,625	2	13,8	BBB	Baa1	BBB
ОФЗ-26208	4,6	6,37	26,3	40,625	2	74,2	BBB	Baa1	BBB
ОФЗ-25079	2,1	5,98	26,1	21,875	2	28,7	BBB	Baa1	BBB
ОФЗ-26203	2,9	6,07	24,7	28,125	2	42,9	BBB	Baa1	BBB
ОФЗ-26206	3,6	6,17	24,1	34,375	2	53,4	BBB	Baa1	BBB
ОФЗ-25080	3,5	6,14	23,5	34,375	2	51,5	BBB	Baa1	BBB
ОФЗ-25077	2,6	6,02	23,2	28,125	2	36,4	BBB	Baa1	BBB
ОФЗ-26204	4,0	6,21	22,4	40,625	2	62,5	BBB	Baa1	BBB
ОФЗ-26201	0,7	5,53	2,2	8,750	2	8,8	BBB	Baa1	BBB
ОФЗ-25065	0,2	5,08	(191,0)	2,500	2	2,1	BBB	Baa1	BBB
ОФЗ-25078	0,0	5,09	-	-	2	0,4	BBB	Baa1	BBB

Источник: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

В остальном сегмент ОФЗ дает относительно блеклый результат: средний ROE по сегменту оказывается в районе 30%, при этом ROE мало зависит от дюрации, поскольку рост полного рыночного риска компенсируется здесь чуть более высокой доходностью длинных бумаг. Впрочем, такой результат вполне логичен: доходности ОФЗ в последние месяцы сильно снизились, а ставка репо, наоборот, выросла в сентябре прошлого года.

### Средний уровень дохода на капитал - порядка 30%

ROE в зависимости от дюрации в сегменте ОФЗ



Источник: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

**Бумаги с госгарантией.** Как уже говорилось, в соответствии с постановлением 387-П облигации, полностью гарантированные государством, получают существенное преимущество в виде сниженных коэффициентов риска. Результат не заставляет себя ждать: как показано в следующих таблице и графике, повышенная относительно кривой ОФЗ доходность в сочетании с относительно низким риском дает средний ROE на уровне 92%, то есть гораздо выше, чем в сегменте ОФЗ – и это при том, что здесь нет ультракоротких бумаг. Тем не менее на графике четко прослеживается тенденция снижения ROE по мере роста дюрации: после трех лет на графике отсутствуют бумаги с ROE выше 100%. Причина такого отличия от сегмента ОФЗ кроется в том, что короткие выпуски АИЖК сохраняют существенную доходность (8%+), тогда как кривая ОФЗ сильно загнута вниз на коротком конце.

### Расчет ROE для бумаг с госгарантией

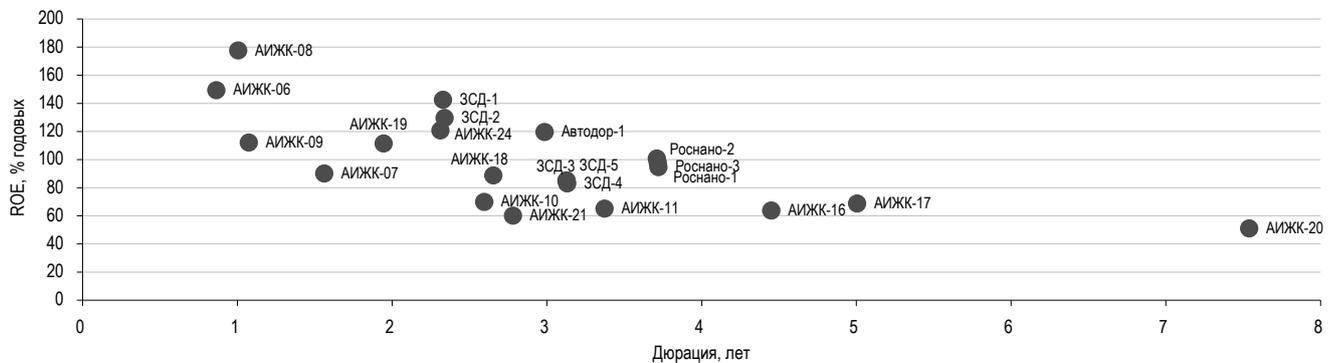
Данные по состоянию на 24.01.2013, сортировка по убыванию ROE

Выпуск	Дюрация, лет	YTW, % год.	ROE, % год.	Риск (387-П)	Дисконт, %	Длина, мес.	Moody's	S&P
АИЖК-08	1,0	8,44	177,4	15,625	10,0	14,2	Baa1	BBB
АИЖК-06	0,9	8,00	149,2	15,625	10,0	17,9	Baa1	BBB
ЗСД-1	2,3	9,57	142,5	28,125	10,0	39,7		
ЗСД-2	2,3	9,21	129,6	28,125	10,0	39,7		
АИЖК-24	2,3	8,26	120,8	21,875	10,0	33,8	Baa1	BBB
Автодор-1	3,0	9,32	119,5	28,125	25,0	46,8		
АИЖК-09	1,1	8,07	112,1	21,875	10,0	25,1	Baa1	BBB
АИЖК-19	1,9	8,05	111,3	21,875	10,0	28,2	Baa1	BBB
Роснано-2	3,7	9,18	100,7	34,375	17,5	59,7		BB+
Роснано-1	3,7	9,07	97,8	34,375	17,5	59,7		BB+
Роснано-3	3,7	8,96	94,5	34,375	17,5	59,7		BB+
АИЖК-07	1,6	8,09	90,0	28,125	10,0	42,3	Baa1	BBB
АИЖК-18	2,7	8,05	88,6	28,125	10,0	39,3	Baa1	BBB
ЗСД-3	3,1	8,44	85,1	34,375	10,0	49,9		
ЗСД-5	3,1	8,44	85,1	34,375	10,0	49,9		
ЗСД-4	3,1	8,36	82,9	34,375	10,0	49,9		
АИЖК-10	2,6	8,29	69,7	40,625	10,0	70,7	Baa1	BBB
АИЖК-17	5,0	8,63	68,7	46,875	10,0	112,3	Baa1	BBB
АИЖК-11	3,4	8,45	64,9	46,875	10,0	93,0	Baa1	BBB
АИЖК-16	4,5	8,40	63,7	46,875	10,0	105,2	Baa1	BBB
АИЖК-21	2,8	8,22	59,9	46,875	10,0	85,9	Baa1	BBB
АИЖК-20	7,5	8,59	50,8	65,625	10,0	181,3	Baa1	BBB

Источник: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

### Средний уровень дохода на капитал – 92%

ROE в зависимости от дюрации в сегменте облигаций с госгарантией



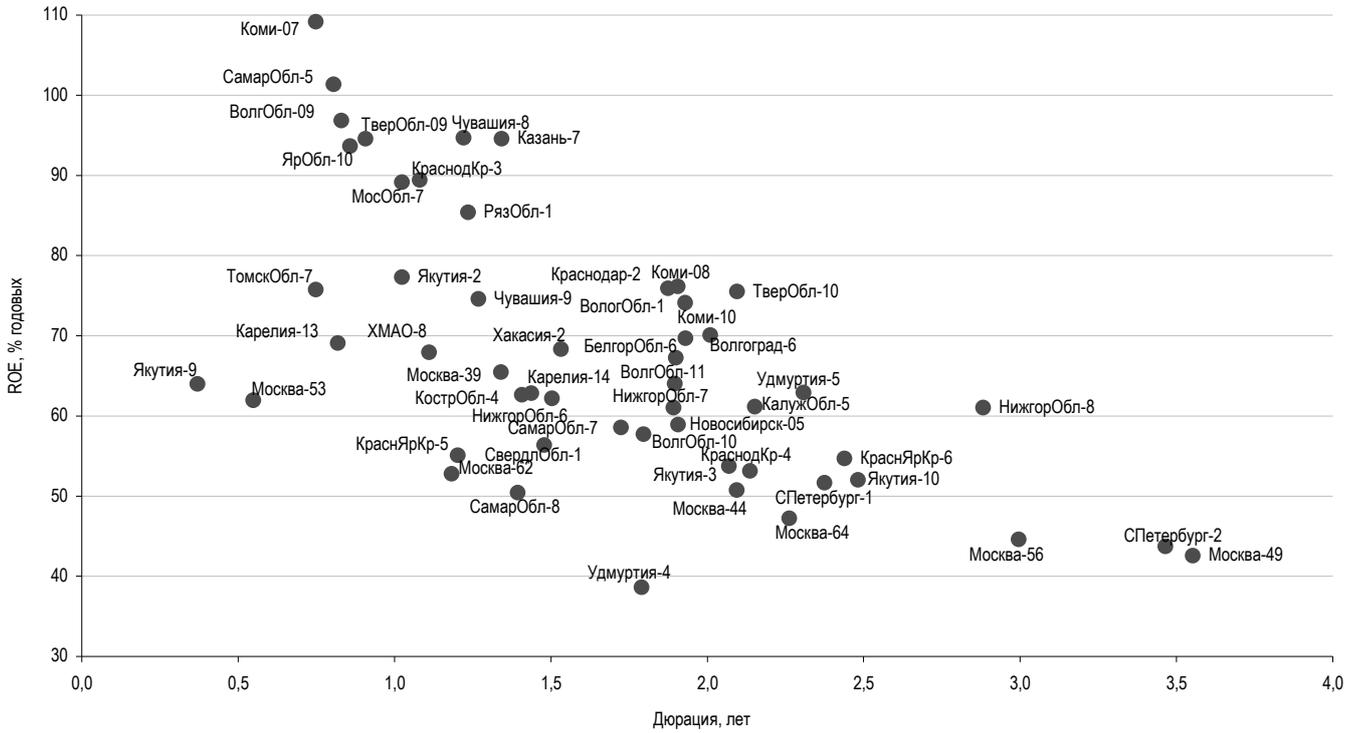
Источник: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

**Субфедеральные и муниципальные бумаги.** График, представленный ниже, показывает значения ROE для основной части субфедеральных бумаг. Для удобства визуализации мы «отрезали» сверху некоторое количество сверхдоходных, малолыквидных и очень коротких бумаг, а также выпуски с отрицательным ROE. Тем не менее изображенное множество покрывает более 90% субфедерального сегмента. Как указано на графике, средний показатель ROE в сегменте оказался равным 68%, что заметно выше, чем в сегменте ОФЗ, но ниже, чем у бумаг, гарантированных государством. Даже при убранных высокодоходных бумагах понятно, что верхнюю часть графика занимают относительно неликвидные выпуски. Однако и хорошо торгующиеся бумаги имеют очень неплохой ROE. Например, ROE выпуска Московская область-7 составляет 89%, Самарская область-7 имеет ROE 59%, Нижегородская область-8 – 61%. ROE самой «доходной» бумаги Москвы (Москва-39) равно 65%, ROE СПб-1 составляет 42%.

Здесь также хотелось бы отметить одну не очень существенную, но, тем не менее, интересную особенность. Как известно, большинство субфедеральных бумаг имеют амортизационную структуру. Амортизация сокращает дюрацию бумаги, но оставляет неизменным количество месяцев до погашения, которое является фактором, влияющим на интервальный коэффициент взвешивания при расчете процентного риска. Таким образом, амортизируемые бумаги имеют доходность к погашению, учитывающую амортизацию, а коэффициент риска у них будет, как у бумаг полной длины. В результате такая бумага проиграет по величине ROE аналогичному выпуску без амортизации, то есть будет менее интересна для банков.

**Средний уровень дохода на капитал – 68%**

ROE в зависимости от дюрации в сегменте субфедеральных и муниципальных облигаций



Источник: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

В следующей таблице представлены подробные результаты расчета ROE для субфедерального сегмента.

Что делать банкам при встрече с инструкцией 387-П

## Расчет ROE для субфедеральных бумаг

Данные по состоянию на 24.01.2013, сортировка по убыванию ROE

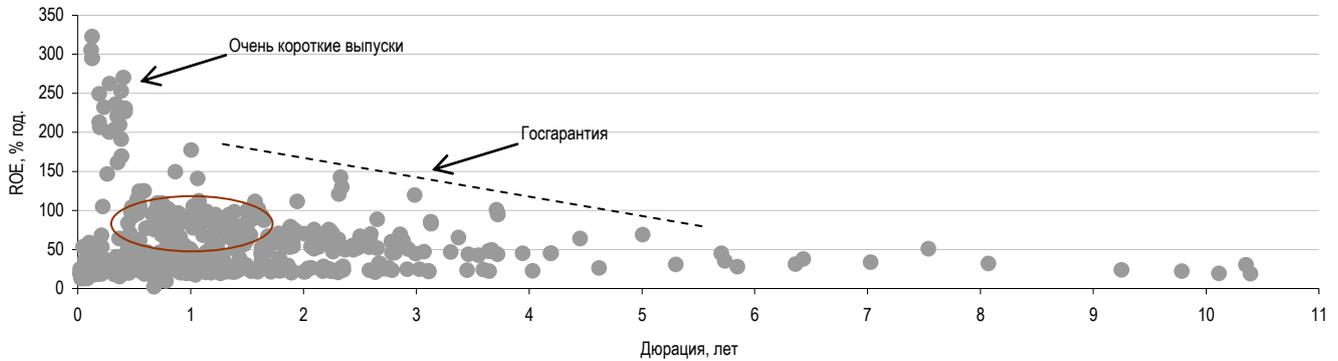
Выпуск	Дюрация, лет	YTW, % год.	ROE, % год.	Риск (387-П)	Дисконт, %	Длина, мес.	Fitch	Moody's	S&P
Краснодар-1	0,4	7,92	270,0	8,125	10	5,3		Ba2	
ЛипецОбл-6	0,3	7,65	236,3	8,125	10	4,4	BB		
Якутия-1	0,2	6,91	206,2	5,625	10	2,6	BBB-		BB+
Чувашия-7	0,3	7,38	203,8	8,125	10	4,4	BB+	Ba2	
ЯрОбл-09	0,3	7,35	200,1	8,125	10	3,7	BB		
КалужОбл-4	0,4	7,28	191,1	8,125	10	5,1	BB		
МосОбл-8	0,4	7,04	161,3	8,125	10	4,6		Ba2	
СамарОбл-6	0,3	6,92	146,5	8,125	10	3,5		Ba1	BB+
Коми-09	1,1	9,52	140,7	28,125	10	21,1	BB	Ba2	
ЛенОбл-3	1,6	8,69	111,2	28,125	10	22,7	BB+		BB+
Коми-07	0,7	7,94	109,2	21,250	10	10,1	BB	Ba2	
СамарОбл-5	0,8	7,77	101,4	21,250	10	11,0		Ba1	BB+
ВолгОбл-09	0,8	8,29	96,8	28,125	10	16,5	BB-		
Чувашия-8	1,2	8,23	94,7	28,125	10	16,9	BB+	Ba2	
Казань-7	1,3	8,62	94,6	28,125	25	23,1	B+		
ТверОбл-09	0,9	8,62	94,6	28,125	25	16,8			B+
ЯрОбл-10	0,9	8,20	93,7	28,125	10	14,9	BB		
МосОбл-7	1,1	8,08	89,4	28,125	10	14,9		Ba2	
КраснодКр-3	1,0	8,07	89,1	28,125	10	20,4	BB+	Ba1	BB
РязОбл-1	1,2	8,37	85,4	28,125	25	22,4	B+		
Якутия-2	1,0	7,74	77,3	28,125	10	14,9	BBB-		BB+
Краснодар-2	1,9	8,64	76,1	41,875	10	33,8		Ba2	
Коми-08	1,9	8,63	75,9	41,875	10	34,8	BB	Ba2	
ТомскОбл-7	0,7	7,23	75,7	21,250	10	10,2			BB
ТверОбл-10	2,1	9,01	75,5	41,875	25	35,2			B+
Чувашия-9	1,3	8,57	74,6	41,875	10	30,2	BB+	Ba2	
ВологОбл-1	1,9	8,97	74,1	48,125	10	47,3		Ba3	
Коми-10	2,0	8,77	70,1	48,125	10	47,4	BB	Ba2	
Волгоград-6	1,9	9,14	69,7	54,375	10	55,7		Ba3	
ХМАО-8	0,8	7,09	69,1	21,250	10	11,0		Baa3	BBB
Хакасия-2	1,5	8,31	68,3	41,875	10	30,9	BB-		
Карелия-13	1,1	8,29	67,9	41,875	10	29,2	BB-		
БелгорОбл-6	1,9	9,01	67,2	54,375	10	55,2		Ba1	
Москва-39	1,3	7,27	65,5	28,125	5	18,1	BBB	Baa1	BBB
ВолгОбл-11	1,9	8,83	64,0	54,375	10	52,8	BB-		
Якутия-9	0,4	6,98	64,0	21,250	10	7,9	BBB-		BB+
КалужОбл-5	2,3	8,43	62,9	48,125	10	40,4	BB		
НижгорОбл-6	1,4	8,08	62,8	41,875	10	32,9	BB-	Ba2	
Карелия-14	1,4	8,41	62,6	48,125	10	46,9	BB-		
КострОбл-4	1,5	8,79	62,2	48,125	25	46,4	B+		
Москва-53	0,5	6,80	62,0	21,250	5	7,3	BBB	Baa1	BBB
Удмуртия-5	2,2	8,34	61,1	48,125	10	46,7	BB+	Ba1	
НижгорОбл-7	1,9	8,34	61,0	48,125	10	46,4	BB-	Ba2	
НижгорОбл-8	2,9	8,67	61,0	54,375	10	55,9	BB-	Ba2	
Новосибирск-05	1,9	8,55	58,9	54,375	10	56,2			BB
СамарОбл-7	1,7	8,22	58,6	48,125	10	46,9		Ba1	BB+
ВолгОбл-10	1,8	8,18	57,7	48,125	10	39,9	BB-		
СвердлОбл-1	1,5	8,11	56,4	48,125	10	47,2			BB+
КраснЯрКр-5	1,2	8,05	55,1	48,125	10	46,8	BB+	Ba2	BB+
КраснЯрКр-6	2,4	8,32	54,7	54,375	10	57,6	BB+	Ba2	BB+
КраснодКр-4	2,1	8,27	53,7	54,375	10	58,3	BB+	Ba1	BB
Якутия-3	2,1	7,96	53,2	48,125	10	40,4	BBB-		BB+
Москва-62	1,2	6,91	52,8	28,125	5	16,7	BBB	Baa1	BBB
Якутия-10	2,5	8,18	52,0	54,375	10	52,5	BBB-		BB+
СПетербург-1	2,4	7,61	51,7	41,875	10	34,3	BBB	Baa1	BBB
Москва-44	2,1	7,44	50,7	41,875	5	29,4	BBB	Baa1	BBB
СамарОбл-8	1,4	8,09	50,4	54,375	10	56,4		Ba1	BB+
Москва-64	2,3	7,29	47,2	41,875	5	34,2	BBB	Baa1	BBB
Москва-56	3,0	7,41	44,6	48,125	5	44,6	BBB	Baa1	BBB
СПетербург-2	3,5	7,73	43,7	54,375	10	53,0	BBB	Baa1	BBB
Москва-49	3,6	7,54	42,6	54,375	5	53,4	BBB	Baa1	BBB
Удмуртия-4	1,8	7,07	38,6	41,875	10	34,5	BB+	Ba1	
Москва-48	6,4	7,67	37,6	66,875	5	114,2	BBB	Baa1	BBB
Москва-63	0,8	5,68	9,3	21,250	5	10,7	BBB	Baa1	BBB

Источник: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

**Корпоративные бумаги и модельный портфель.** Мы не будем рассматривать корпоративные выпуски отдельно, поскольку их в любом случае очень много. Для того, чтобы получить общую картину по локальному рынку, мы объединим корпоративные бумаги с уже рассмотренными нами категориями выпусков. Результирующий график ROE от дюрации примет следующий вид.

### Средний уровень дохода на капитал – 36%

ROE в зависимости от дюрации, все бумаги, с которыми совершаются операции РЕПО с ЦБ



Источник: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

Как мы уже говорили, бумаги в левом верхнем углу графика – это очень короткие выпуски (1–5 месяцев до оферты/погашения), экономическая эффективность вложения средств в которые очень сильно зависит от входящих параметров. Помимо этого, верхняя граница области с серыми точками практически полностью состоит из бумаг, гарантированных государством, то есть это точки с графика на стр. 5. Здесь экономическая значимость расчета ROE гораздо менее сомнительна, однако многие из этих бумаг страдают от низкой ликвидности, и мы не поручимся, что все из них можно купить на рынке с теми доходностями, которые формально следуют из результатов их торговли на ММВБ. К тому же то, что инвестор купит эти бумаги, вовсе не гарантирует, что он сможет их легко продать.

Как следствие, мы советуем банковским управляющим не гоняться за пиковой доходностью, а обратить внимание на довольно большое количество бумаг, которые мы на графике обвели овалом. Это довольно плотная группа выпусков с дюрацией от 0,5 до 1,75 года, дающих ROE от 50 до 100% годовых. На наш взгляд, эта группа бумаг как раз и должна составлять в сегодняшних условиях основу модельного портфеля банка, не имеющего «лишнего» капитала. Первые 62 бумаги из этой области (больше не помещается на страницу, всего там порядка 105 бумаг) подробно представлены в таблице на следующей странице.

Видно, что основу модельного портфеля составляют бумаги АИЖК, субфедеральные облигации, а также выпуски банков с инвестиционными рейтингами. Средний ROE в таком портфеле получается порядка 85%, средняя дюрация – 1,02 года.

### Основные замечания

- Проведенный анализ показывает, что максимум ROE (до 300% годовых) дают очень короткие бумаги, торгующиеся с премией по отношению к ставке репо ЦБ. Хотя реальное получение такого дохода находится под вопросом вследствие наличия транзакционных издержек (а экономика коротких бумаг особо чувствительна к ним), в целом эти результаты согласуются с выводами, которые мы в последние три квартала делаем в нашем мониторинге ликвидности. А именно, что наиболее торгуемыми бумагами на рынке являются сейчас короткие высококачественные бонды.
- Расчет ROE совершенно игнорирует проблему текущей переоценки соответствующих бумаг, однако предполагает, что бумаги покупаются с максимально возможным плечом и держатся до погашения. Понятно, что в случае общего падения рынка такой портфель может дать крайне неприятный финансовый результат (особенно по отношению к собственному капиталу), соответственно, вопрос контроля процентного риска является в данном случае ключевым. Именно поэтому мы строили все графики ROE против дюрации как меры рыночного риска и именно поэтому ограничили дюрацию бумаг в модельном портфеле отметкой 1,75 года.
- Помимо ROE и дюрации, ликвидность той или иной бумаги является важнейшим фактором, определяющим ее привлекательность. Только ликвидный выпуск можно вовремя продать при ухудшении рыночной конъюнктуры, поэтому мера ликвидности выпусков, по идее, должна участвовать в задаче оптимизации рыночного портфеля.

Что делать банкам при встрече с инструкцией 387-П

**Расчет ROE для бумаг модельного портфеля**

Данные по состоянию на 24.01.2013, сортировка по убыванию ROE

Выпуск	Дюрация, лет	YTM, % год.	ROE, % год.	Риск (387-П)	Дисконт, %	Длина, мес.	Fitch	Moody's	S&P
АИЖК-08	1,0	8,44	177,4	15,625	10,0	14,2		Baa1	BBB
АИЖК-06	0,9	8,00	149,2	15,625	10,0	17,9		Baa1	BBB
Коми-09	1,1	9,52	140,7	28,125	10,0	21,1	BB	Ba2	
ВТБ Лизинг-1	0,6	8,34	124,9	21,250	12,5	9,7	BBB		BBB
ЮниКредит-5	0,5	8,33	124,5	21,250	12,5	7,5	BBB+		BBB
ВТБ Лизинг-3	0,5	8,13	114,7	21,250	12,5	7,7	BBB		BBB
РСХБ БО-5	0,5	8,11	114,2	21,250	12,5	7,2	BBB	Baa1	
АИЖК-09	1,1	8,07	112,1	21,875	10,0	25,1		Baa1	BBB
ЛенОбл-3	1,6	8,69	111,2	28,125	10,0	22,7	BB+		BB+
РосБанк-А3	0,7	8,01	109,2	21,250	12,5	9,5	BBB+	Baa3	
Коми-07	0,7	7,94	109,2	21,250	10,0	10,1	BB	Ba2	
ВТБ 24-4	0,5	7,97	107,6	21,250	12,5	7,2	BBB	Baa1	
ЮниКредит БО-3	0,5	7,93	105,7	21,250	12,5	7,6	BBB+		BBB
ТрансКредБ БО-1	0,7	7,93	105,5	21,250	12,5	9,9		Baa3	BBB
ВТБ Лизинг-7	1,0	8,59	105,2	28,125	12,5	16,5	BBB		BBB
ЮниКредит БО-2	0,5	7,89	103,9	21,250	12,5	7,4	BBB+		BBB
РосБанк-А5	1,5	8,55	103,7	28,125	12,5	21,7	BBB+	Baa3	
РСХБ-05	0,8	7,89	103,4	21,250	12,5	10,5	BBB	Baa1	
ГПБ БО-1	0,8	7,86	102,5	21,250	12,5	10,6		Baa3	BBB-
ВТБ 24-ИИП	1,6	8,50	102,0	28,125	12,5	22,8	BBB	Baa1	
СамарОбл-5	0,8	7,77	101,4	21,250	10,0	11,0		Ba1	BB+
ЮниКредит БО-5	1,5	8,45	100,2	28,125	12,5	21,5	BBB+		BBB
ВТБ БО-8	0,6	7,80	99,6	21,250	12,5	7,5	BBB	Baa1	BBB
РСХБ БО-6	0,7	7,80	99,6	21,250	12,5	9,3	BBB	Baa1	
Райффайзен БО-7	0,8	7,80	99,6	21,250	12,5	10,2	BBB+	Baa3	BBB
ЮниКредит-4	1,1	8,41	98,7	28,125	12,5	15,9	BBB+		BBB
ТрансКредБ-6	1,1	8,40	98,5	28,125	12,5	14,9		Baa3	BBB
ЮниКредит БО-4	1,5	8,39	98,2	28,125	12,5	21,4	BBB+		BBB
РосБанк БО-4	1,4	8,39	98,1	28,125	12,5	20,0	BBB+	Baa3	
РСХБ-15	0,7	7,77	98,0	21,250	12,5	9,6	BBB	Baa1	
ВолгОбл-09	0,8	8,29	96,8	28,125	10,0	16,5	BB-		
ВТБ Лизинг-2	0,9	8,35	96,5	28,125	12,5	14,7	BBB		BBB
РСХБ БО-1	0,5	7,72	95,7	21,250	12,5	7,2	BBB	Baa1	
Чувашия-8	1,2	8,23	94,7	28,125	10,0	16,9	BB+	Ba2	
ВТБ-5	0,7	7,70	94,6	21,250	12,5	8,9	BBB	Baa1	BBB
Казань-7	1,3	8,62	94,6	28,125	25,0	23,1	B+		
ТверОбл-09	0,9	8,62	94,6	28,125	25,0	16,8			B+
ЯрОбл-10	0,9	8,20	93,7	28,125	10,0	14,9	BB		
МСП Банк-1	1,0	8,25	93,2	28,125	12,5	14,4		Baa2	BBB
ВТБ БО-6	1,6	8,24	92,9	28,125	12,5	23,1	BBB	Baa1	BBB
МСП Банк-2	1,3	8,19	90,9	28,125	12,5	19,3		Baa2	BBB
АИЖК-07	1,6	8,09	90,0	28,125	10,0	42,3		Baa1	BBB
МосОбл-7	1,1	8,08	89,4	28,125	10,0	14,9		Ba2	
ВЭБ Лизинг-09	1,5	8,14	89,3	28,125	12,5	21,6	BBB		BBB
КраснодКр-3	1,0	8,07	89,1	28,125	10,0	20,4	BB+	Ba1	BB
НЛМК БО-7	1,5	8,06	88,8	28,125	10,0	21,9	BBB-	Baa3	BBB-
ЕАБР-3	0,7	7,56	88,2	21,250	12,5	9,3	BBB	A3	BBB
Райффайзен-4	0,8	7,55	87,4	21,250	12,5	10,4	BBB+	Baa3	BBB
ГПБ БО-4	1,7	8,08	87,2	28,125	12,5	23,2		Baa3	BBB-
РСХБ-08	1,2	8,08	87,1	28,125	12,5	16,2	BBB	Baa1	
ВЭБ Лизинг-08	1,5	8,06	86,5	28,125	12,5	21,5	BBB		BBB
РСХБ-09	1,2	8,05	86,2	28,125	12,5	16,2	BBB	Baa1	
РязОбл-1	1,2	8,37	85,4	28,125	25,0	22,4	B+		
ЕАБР-4	0,9	8,03	85,3	28,125	12,5	12,8	BBB	A3	BBB
ВТБ БО-3	1,0	8,03	85,2	28,125	12,5	14,2	BBB	Baa1	BBB
РСХБ-18	1,5	8,01	84,5	28,125	12,5	21,4	BBB	Baa1	
РСХБ-17	1,5	7,99	83,9	28,125	12,5	21,2	BBB	Baa1	
РСХБ-03	0,9	7,99	83,7	28,125	12,5	13,0	BBB	Baa1	
РСХБ-06	1,3	7,95	82,6	28,125	12,5	19,1	BBB	Baa1	
ГПБ БО-3	0,9	7,94	82,2	28,125	12,5	12,6		Baa3	BBB-
Мегафон 05	1,5	7,87	82,0	28,125	10,0	20,9	BB+	Baa3	BBB-
ГПБ-6	1,3	7,93	81,6	28,125	12,5	17,9		Baa3	BBB-

Источник: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

Что делать банкам при встрече с инструкцией 387-П

**ROE 85% – это много или мало?** Итак, группа бумаг, которую мы называем модельным портфелем, показала средний ожидаемый доход на капитал порядка 80%. Для того чтобы понять, хорошо это или плохо, мы предлагаем сравнить эту величину с таким показателем деятельности банков, как отношение чистого процентного дохода после резервов к собственному капиталу. Соответствующие данные представлены в следующей таблице.

### Финансовые показатели ряда российских банков

Отчетность по МСФО			
	Рейтинг (S/M/F)	Данные за период	ЧПД (после вычета резервов)/Капитал, %
ТКС Банк	-B2/B	6 мес. 2012 г.	170,3
Связной банк	-B3/-	6 мес. 2012 г.	127,5
КБ Восточный	-B1/-	9 мес. 2012 г.	85,2
Русский Стандарт	B+/Ba3/B+	6 мес. 2012 г.	77,1
ОТП Банк	-Ba2/BB	9 мес. 2012 г.	59,1
УБРиР	B/-/-	6 мес. 2012 г.	43,7
ХКФБ	B+/B1/BB-	9 мес. 2012 г.	40,5
Кредит Европа	-Ba3/BB-	6 мес. 2012 г.	39,4
Промсвязьбанк	WR/Ba2/BB-	9 мес. 2012 г.	37,9
НОМОС Банк	-Ba3/BB	9 мес. 2012 г.	29,8
Ренессанс Кредит	B/B2/B	6 мес. 2012 г.	28,3
МКБ	B+/B1/BB-	9 мес. 2012 г.	25,9
Банк ЗЕНИТ	-Ba3/B+	6 мес. 2012 г.	23,6
Ак Барс	-B1/BB-	6 мес. 2012 г.	16,4
Банк СПб	-Ba3/-	9 мес. 2012 г.	13,2
Татфондбанк	-B3/-	9 мес. 2012 г.	11,1

Источники: данные банков, оценка УРАЛСИБа

Хотя видно, что показатели сильно разнятся от банка к банку, среднее значение отношения ЧПД/капитал в этой таблице составляет 38%. Соответственно, 85% на капитал, которые сегодня может обеспечить наш облигационный портфель, выглядят очень неплохо даже для такой «денежной машины», как Русский Стандарт и, соответственно, для большинства банков в российской банковской системе. Отметим при этом, что управление облигационным портфелем требует гораздо меньших операционных затрат, чем деятельность по выдаче и, соответственно, возврату кредитов.

*Мы осознаем, что сравнение дохода облигационного портфеля с ЧПД не является полностью обоснованным, поскольку в расчет ЧПД банков входит в том числе и купонный доход от бумаг на их балансе. Тем не менее в большинстве случаев ЧПД все же отражает именно доход от кредитного портфеля, поэтому предложенный метод дает возможность провести хоть бы грубое сравнение кредитной деятельности с инвестициями в портфель облигаций.*

**Сколько же стоят нововведения?** Мы уже говорили, что основными пострадавшим от постановления 387-П являются корпоративные (включая банковские) бумаги с рейтингами «BB» и «B». Разберем ситуацию с ними на двух конкретных примерах.

- **Выпуск МТС-7, рейтинг BB/Ba2/BB+, длина 58 мес., доходность 8,5%.** По старому постановлению 313-П полный риск этой бумаги был бы 107,5, что дало бы ROE 30,2%. Теперь же, согласно постановлению 387-П, риск МТС-7 составляет 184,375, в результате чего ROE опускается до 20,9%. Для того чтобы поднять ROE до былого уровня 30,2%, доходность МТС-5 должна возрасти до 10,2% годовых, что на 1,7 п.п. выше текущей доходности выпуска.
- **Выпуск ТКС-БОЗ, рейтинг B2/B, длина 12,9 мес., доходность 11%.** По старому постановлению 313-П риск бумаги был бы равен 92,5, что дало бы ROE 58,7%. По новым правилам риск составляет 171,875, а ROE при этой доходности равняется 35,4%. Доходность, которая уравнивает рост риска, получается равной 15%, что на 4 п.п. выше текущего уровня.

Таким образом, новые правила стоят для бумаг с рейтингами «BB» и «B» от 1.7 п.п. доходности в случае длинных выпусков и до 4 п.п. в случае коротких. Точнее, при таком росте доходности покупка этих бумаг в рамках 387-П становится для банков эквивалентной, с точки зрения возврата на капитал, покупке тех же бумаг в рамках 313-П, то есть по старым правилам. Разница в премии для коротких и длинных бумаг объясняется тем, что чем длиннее бумага, тем сильнее растет вклад в общий риск надбавки за длину, учет которой практически никак не изменился.

Понятно, что проведенный нами несложный расчет не означает, что доходности коротких бумаг должны 1 февраля вырасти на 4 п.п. Во-первых, банки являются не единственными держателями корпоративных бумаг, хотя доля их в сегменте с рейтингами хуже инвестиционных, скорее всего, достигает 75%. Во-вторых, в системе до сих пор присутствуют банки, имеющие много избыточного капитала, а для них давление на H1 через коэффициент риска не играет большой роли.

---

Что делать банкам при встрече с инструкцией 387-П

В-третьих, адаптация банковских портфелей к 387-П идет с середины прошлого года, и за это время спред между корпоративным сектором и кривой ОФЗ расширился в среднем приблизительно на 100 б.п. Тем не менее, как мы видим из нашего простого расчета, роста спреда на 1 п.п. недостаточно для того, чтобы банки, не имеющие лишнего капитала, стали предъявлять спрос на бумаги с рейтингами «BB» и «B» в прежнем объеме. А это означает, что приспособление к новым правилам расчета риска еще не завершилось и что соответствующие бумаги продолжают на горизонте следующих трех-шести месяцев отставать от ОФЗ и наиболее качественных корпоратов.

**Заключительные замечания.** В следующей далее большой таблице мы приводим полные данные по расчету ROE для всех бумаг, входящих в список репо ЦБ. Хотя мы прилагаем все усилия для того, чтобы держать нашу базу выпусков в актуальном состоянии, какие-то ошибки вполне возможны, и мы заранее просим не судить нас строго. Авторы этого отчета также хотели бы выразить благодарность к.э.н. Евгению Дорофееву за оказанную помощь в освоении методики, предложенной Дмитрием Хотимским.

Что делать банкам при встрече с инструкцией 387-П

**Расчет ROE для всех бумаг из списка РЕПО ЦБ**

Данные по состоянию на 24.01.2013, сортировка по названию выпуска

Выпуск	Дюрация, лет	УТВ, % год.	ROE, % год.	Риск (387-П)	Дисконт, %	Длина, мес.	Fitch	Moody's	S&P
Абсолют БО-2	0,2	8,43	23,8	152,500	20,0	2,1	BB+	Ba3	
Абсолют-5	1,3	9,66	29,9	165,625	20,0	18,4	BB+	Ba3	
Авангард-3	0,3	9,00	26,3	155,000	25,0	3,5		B2	
Автодор-1	3,0	9,32	119,5	28,125	25,0	46,8			
АИЖК 2011 2-1	10,4	8,49	18,7	225,000	20,0	373,0		Baa3	
АИЖК 2012 1-1	9,8	9,24	22,0	225,000	20,0	377,3			
АИЖК-06	0,9	8,00	149,2	15,625	10,0	17,9		Baa1	BBB
АИЖК-07	1,6	8,09	90,0	28,125	10,0	42,3		Baa1	BBB
АИЖК-08	1,0	8,44	177,4	15,625	10,0	14,2		Baa1	BBB
АИЖК-09	1,1	8,07	112,1	21,875	10,0	25,1		Baa1	BBB
АИЖК-10	2,6	8,29	69,7	40,625	10,0	70,7		Baa1	BBB
АИЖК-11	3,4	8,45	64,9	46,875	10,0	93,0		Baa1	BBB
АИЖК-16	4,5	8,40	63,7	46,875	10,0	105,2		Baa1	BBB
АИЖК-17	5,0	8,63	68,7	46,875	10,0	112,3		Baa1	BBB
АИЖК-18	2,7	8,05	88,6	28,125	10,0	39,3		Baa1	BBB
АИЖК-19	1,9	8,05	111,3	21,875	10,0	28,2		Baa1	BBB
АИЖК-20	7,5	8,59	50,8	65,625	10,0	181,3		Baa1	BBB
АИЖК-21	2,8	8,22	59,9	46,875	10,0	85,9		Baa1	BBB
АИЖК-24	2,3	8,26	120,8	21,875	10,0	33,8		Baa1	BBB
АкБарс БО-1	0,6	9,16	27,7	158,750	20,0	9,1	BB-	B1	
АкБарс-5	0,6	8,80	25,5	158,750	20,0	8,8	BB-	B1	
Акрон БО-01	2,2	9,13	25,3	171,875	25,0	33,1	B+	B1	
Акрон-2	0,6	8,51	22,8	158,750	25,0	7,9	B+	B1	
Акрон-3	0,7	8,09	20,1	158,750	25,0	10,0	B+	B1	
Акрон-4	1,2	8,34	21,1	165,625	25,0	16,3	B+	B1	
Акрон-5	1,2	8,18	20,2	165,625	25,0	16,3	B+	B1	
Алроса БО-01	2,2	8,43	22,4	171,875	17,5	33,6	BB-	Ba3	BB-
Алроса БО-02	2,2	8,43	22,4	171,875	17,5	33,6	BB-	Ba3	BB-
Алроса-20	2,0	8,22	21,2	171,875	17,5	29,3	BB-	Ba3	BB-
Алроса-21	0,4	7,69	19,1	155,000	17,5	5,1	BB-	Ba3	BB-
Алроса-22	0,4	7,72	19,3	155,000	17,5	5,2	BB-	Ba3	BB-
Алроса-23	2,0	8,27	21,4	171,875	17,5	29,2	BB-	Ba3	BB-
АльфаБанк БО-03	0,6	8,12	21,8	158,750	12,5	8,3	BBB-	Ba1	BB+
АльфаБанк БО-07	1,0	8,37	22,7	165,625	12,5	13,5	BBB-	Ba1	BB+
АльфаБанк-1	0,9	8,15	21,4	165,625	12,5	12,6	BBB-	Ba1	BB+
АльфаБанк-2	0,3	7,67	19,3	155,000	12,5	4,6	BBB-	Ba1	BB+
АльянсНК БО-1	0,9	10,73	35,6	165,625	25,0	12,5	B		B+
АльянсНК-3	0,4	9,45	28,7	158,750	25,0	6,3	B		B+
АльянсНК-4	2,7	10,41	31,8	178,125	25,0	41,1	B		B+
АльянсНК-6	2,7	10,44	32,0	178,125	25,0	41,3	B		B+
АТБ-1	0,2	8,72	24,5	155,000	25,0	3,4			
АтомЭнПром-6	1,4	8,05	20,8	165,625	10,0	18,9			BBB
Аэрофлот БО-1	0,2	7,72	19,5	152,500	17,5	2,5	BB+		
Аэрофлот БО-2	0,2	7,65	19,1	152,500	17,5	2,5	BB+		
БанкМосквы-2	0,0	7,55	19,0	150,000	12,5	0,3	BBB	Ba2	
БанкСПб БО-2	0,6	8,97	26,5	158,750	20,0	8,1		Ba3	
БанкСПб БО-4	0,7	15,65	68,6	158,750	20,0	10,7		Ba3	
БанкСПб БО-8	0,6	8,98	26,6	158,750	20,0	8,6		Ba3	
Башнефть БО-1	0,8	7,67	18,7	158,750	17,5	10,5	BB	Ba2	
Башнефть-1	3,1	8,43	21,8	178,125	17,5	47,3	BB	Ba2	
Башнефть-2	3,1	8,52	22,3	178,125	17,5	47,3	BB	Ba2	
Башнефть-3	3,1	8,46	22,0	178,125	17,5	47,3	BB	Ba2	
Башнефть-4	1,7	8,24	21,3	171,875	17,5	25,2	BB	Ba2	
БелгорОбл-6	1,9	9,01	67,2	54,375	10,0	55,2		Ba1	
Бинбанк БО-1	0,8	11,23	39,9	158,750	25,0	11,2		B2	B
БК Евразия-1	2,8	9,24	26,3	178,125	17,5	41,7	BB		
БНП Париба-1	1,0	7,49	17,4	165,625	12,5	14,3			BBB
ВИА АИЖК-1	9,3	9,63	23,8	225,000	20,0	330,4		Ba3	
ВК Инвест-1	0,4	7,88	20,4	155,000	17,5	5,9		Ba3	BB
ВК Инвест-3	1,3	8,24	21,7	165,625	17,5	17,7		Ba3	BB
ВК Инвест-6	2,2	8,56	23,1	171,875	17,5	33,1		Ba3	BB

см. продолжение на следующей странице

Что делать банкам при встрече с инструкцией 387-П

**Расчет ROE для всех бумаг из списка РЕПО ЦБ (продолжение)**

Данные по состоянию на 24.01.2013, сортировка по названию выпуска

Выпуск	Дюрация, лет	YTW, % год.	ROE, % год.	Риск (387-П)	Дисконт, %	Длина, мес.	Fitch	Moody's	S&P
ВК Инвест-7	2,2	8,59	23,3	171,875	17,5	33,1		Ba3	BB
ВнешпрБанк БО-1	0,7	11,51	41,7	158,750	25,0	10,3		B2	B
ВнешпрБанк БО-2	0,7	11,34	40,6	158,750	25,0	9,3		B2	B
ВодоканалСПб-1	2,4	9,41	28,1	171,875	10,0	35,0		Baa2	BB+
ВолгОбл-09	0,8	8,29	96,8	28,125	10,0	16,5	BB-		
ВолгОбл-10	1,8	8,18	57,7	48,125	10,0	39,9	BB-		
ВолгОбл-11	1,9	8,83	64,0	54,375	10,0	52,8	BB-		
Волоград-6	1,9	9,14	69,7	54,375	10,0	55,7		Ba3	
ВологОбл-1	1,9	8,97	74,1	48,125	10,0	47,3		Ba3	
ВостЭкспр БО-1	0,1	7,53	17,0	152,500	25,0	1,4		B1	
ВостЭкспр БО-2	1,0	10,93	36,8	165,625	25,0	14,4		B1	
ВостЭкспр БО-4	0,5	9,96	31,9	158,750	25,0	6,9		B1	
ВостЭкспр БО-5	0,6	9,30	27,7	158,750	25,0	8,9		B1	
ВТБ 24-ИИП	1,6	8,50	102,0	28,125	12,5	22,8	BBB	Baa1	
ВТБ 24-2	0,0	5,88	12,7	3,125	12,5	0,4	BBB	Baa1	
ВТБ 24-3	0,3	5,94	17,8	8,125	12,5	4,2	BBB	Baa1	
ВТБ 24-4	0,5	7,97	107,6	21,250	12,5	7,2	BBB	Baa1	
ВТБ БО-1	0,1	7,47	294,8	5,625	12,5	1,7	BBB	Baa1	BBB
ВТБ БО-19	2,2	8,68	75,5	41,875	12,5	32,7	BBB	Baa1	BBB
ВТБ БО-2	0,1	7,63	322,5	5,625	12,5	1,7	BBB	Baa1	BBB
ВТБ БО-3	1,0	8,03	85,2	28,125	12,5	14,2	BBB	Baa1	BBB
ВТБ БО-4	1,0	7,90	80,7	28,125	12,5	14,2	BBB	Baa1	BBB
ВТБ БО-5	0,1	7,47	294,8	5,625	12,5	1,7	BBB	Baa1	BBB
ВТБ БО-6	1,6	8,24	92,9	28,125	12,5	23,1	BBB	Baa1	BBB
ВТБ БО-7	1,7	8,31	66,7	41,875	12,5	24,3	BBB	Baa1	BBB
ВТБ БО-8	0,6	7,80	99,6	21,250	12,5	7,5	BBB	Baa1	BBB
ВТБ Лизинг-1	0,6	8,34	124,9	21,250	12,5	9,7	BBB		BBB
ВТБ Лизинг-2	0,9	8,35	96,5	28,125	12,5	14,7	BBB		BBB
ВТБ Лизинг-3	0,5	8,13	114,7	21,250	12,5	7,7	BBB		BBB
ВТБ Лизинг-4	0,1	7,53	305,4	5,625	12,5	1,6	BBB		BBB
ВТБ Лизинг-7	1,0	8,59	105,2	28,125	12,5	16,5	BBB		BBB
ВТБ Лизинг-8	0,2	7,68	232,1	8,125	12,5	3,6	BBB		BBB
ВТБ-5	0,7	7,70	94,6	21,250	12,5	8,9	BBB	Baa1	BBB
ВТБ-6	0,4	7,63	226,3	8,125	12,5	5,6	BBB	Baa1	BBB
ВымпелКом-1	1,8	8,48	22,7	171,875	17,5	26,2		Ba3	BB
ВымпелКом-2	1,8	8,49	22,7	171,875	17,5	26,4		Ba3	BB
ВымпелКом-4	1,8	8,50	22,7	171,875	17,5	26,2		Ba3	BB
ВЭБ Лизинг-03	1,1	7,81	77,4	28,125	12,5	14,9	BBB		BBB
ВЭБ Лизинг-04	2,6	8,40	61,0	48,125	12,5	39,2	BBB		BBB
ВЭБ Лизинг-05	2,6	8,40	61,0	48,125	12,5	39,2	BBB		BBB
ВЭБ Лизинг-06	1,6	8,26	52,3	54,375	12,5	48,9	BBB		BBB
ВЭБ Лизинг-08	1,5	8,06	86,5	28,125	12,5	21,5	BBB		BBB
ВЭБ Лизинг-09	1,5	8,14	89,3	28,125	12,5	21,6	BBB		BBB
ВЭБ-06	3,7	8,05	48,5	54,375	12,5	57,7	BBB	Baa1	BBB
ВЭБ-08	0,7	7,29	75,4	21,250	12,5	9,1	BBB	Baa1	BBB
ВЭБ-09	2,6	8,01	52,9	48,125	12,5	38,5	BBB	Baa1	BBB
ВЭБ-18	2,2	7,86	55,9	41,875	12,5	33,1	BBB	Baa1	BBB
ВЭБ-19	2,2	8,29	66,3	41,875	12,5	33,3	BBB	Baa1	BBB
ВЭБ-21	1,8	8,46	70,2	41,875	12,5	25,9	BBB	Baa1	BBB
ГазпрНефть БО-5	0,2	7,15	249,1	5,625	10,0	2,5		Baa3	BBB-
ГазпрНефть БО-6	0,2	6,95	212,8	5,625	10,0	2,5		Baa3	BBB-
ГазпрНефть-04	3,9	8,02	44,9	60,625	10,0	63,6		Baa3	BBB-
ГазпрНефть-08	2,4	7,86	51,0	48,125	10,0	36,8		Baa3	BBB-
ГазпрНефть-09	2,4	7,78	49,4	48,125	10,0	37,0		Baa3	BBB-
ГазпрНефть-10	3,7	7,96	44,0	60,625	10,0	61,3		Baa3	BBB-
ГазпрНефть-11	1,7	7,78	55,7	41,875	10,0	24,9		Baa3	BBB-
Газпром-09	0,9	7,10	54,4	28,125	10,0	12,8	BBB	Baa1	BBB
Газпром-11	1,2	7,12	55,4	28,125	10,0	17,2	BBB	Baa1	BBB
ГГЭС-2	0,2	16,00	68,1	152,500	50,0	3,0			
Гидромашс-2	1,7	9,68	28,5	171,875	25,0	25,0			B+
Глобэкс БО-1	0,1	7,32	16,6	150,000	20,0	0,8	BB		BB

см. продолжение на следующей странице

Что делать банкам при встрече с инструкцией 387-П

**Расчет ROE для всех бумаг из списка РЕПО ЦБ (продолжение)**

Данные по состоянию на 24.01.2013, сортировка по названию выпуска

Выпуск	Дюрация, лет	YTW, % год.	ROE, % год.	Риск (387-П)	Дисконт, %	Длина, мес.	Fitch	Moody's	S&P
Глобэкс БО-2	0,5	8,59	24,5	155,000	20,0	6,0	BB		BB
Глобэкс БО-3	0,8	9,01	26,8	158,750	20,0	10,6	BB		BB
Глобэкс БО-4	1,3	9,46	28,7	165,625	20,0	18,5	BB		BB
Глобэкс БО-5	0,8	9,18	27,8	158,750	20,0	10,6	BB		BB
Глобэкс БО-6	1,3	9,46	28,7	165,625	20,0	18,5	BB		BB
ГПБ БО-1	0,8	7,86	102,5	21,250	12,5	10,6		Baa3	BBB-
ГПБ БО-2	0,4	7,46	83,6	21,250	12,5	6,0		Baa3	BBB-
ГПБ БО-3	0,9	7,94	82,2	28,125	12,5	12,6		Baa3	BBB-
ГПБ БО-4	1,7	8,08	87,2	28,125	12,5	23,2		Baa3	BBB-
ГПБ-6	1,3	7,93	81,6	28,125	12,5	17,9		Baa3	BBB-
ГПБ-7	2,3	8,44	69,8	41,875	12,5	33,3		Baa3	BBB-
ГСС БО-1	0,8	8,79	25,8	158,750	17,5	11,0	BB		
ГСС БО-2	0,2	8,44	24,0	155,000	17,5	3,0	BB		
ГСС БО-3	0,2	8,77	26,1	155,000	17,5	3,0	BB		
ГСС-1	0,6	9,51	30,3	158,750	17,5	8,1	BB		
ДельтаКредит БО-03	0,5	7,77	97,8	21,250	12,5	6,6	BBB+	Baa3	
ДельтаКредит-6	1,2	7,84	78,5	28,125	12,5	17,2	BBB+	Baa3	
ЕАБР-1	0,9	7,48	65,6	28,125	12,5	12,6	BBB	A3	BBB
ЕАБР-2	1,8	8,05	60,4	41,875	12,5	25,6	BBB	A3	BBB
ЕАБР-3	0,7	7,56	88,2	21,250	12,5	9,3	BBB	A3	BBB
ЕАБР-4	0,9	8,03	85,3	28,125	12,5	12,8	BBB	A3	BBB
ЕвразХолдинг-1	0,1	7,63	17,6	152,500	25,0	2,0	BB-	Ba3	B+
ЕвразХолдинг-2	2,2	9,11	25,2	171,875	25,0	33,6	BB-	Ba3	B+
ЕвразХолдинг-3	0,1	8,30	22,0	152,500	25,0	2,0	BB-	Ba3	B+
ЕвразХолдинг-4	2,2	9,10	25,1	171,875	25,0	33,6	BB-	Ba3	B+
ЕвразХолдинг-5	2,7	9,31	25,7	178,125	25,0	40,9	BB-	Ba3	B+
ЕвразХолдинг-7	2,7	9,19	25,0	178,125	25,0	40,8	BB-	Ba3	B+
ЕвроХим-2	2,0	9,00	25,7	171,875	17,5	29,7	BB		BB
ЕвроХим-3	2,3	8,94	25,4	171,875	17,5	34,4	BB		BB
Запсиб БО-2	0,5	10,21	33,5	158,750	25,0	7,0			B+
Зенит БО-1	0,2	2,45	15,5	152,500	20,0	2,4	B+	Ba3	
Зенит БО-3	0,7	8,91	26,1	158,750	20,0	10,0	B+	Ba3	
Зенит БО-4	0,0	6,75	12,8	150,000	20,0	0,6	B+	Ba3	
Зенит БО-5	0,1	7,19	15,7	150,000	20,0	0,8	B+	Ba3	
Зенит БО-6	0,3	8,30	22,6	155,000	20,0	4,2	B+	Ba3	
Зенит БО-7	1,1	8,94	25,6	165,625	20,0	14,9	B+	Ba3	
Зенит-5	0,3	8,40	23,3	155,000	20,0	4,4	B+	Ba3	
Зенит-6	0,4	8,40	23,3	155,000	20,0	5,4	B+	Ba3	
Зенит-8	0,5	8,61	24,2	158,750	20,0	7,3	B+	Ba3	
ЗСД-1	2,3	9,57	142,5	28,125	10,0	39,7			
ЗСД-2	2,3	9,21	129,6	28,125	10,0	39,7			
ЗСД-3	3,1	8,44	85,1	34,375	10,0	49,9			
ЗСД-4	3,1	8,36	82,9	34,375	10,0	49,9			
ЗСД-5	3,1	8,44	85,1	34,375	10,0	49,9			
ИКС5 БО-01	2,2	9,36	26,6	171,875	25,0	32,7		B2	B+
ИКС5-1	1,3	9,51	28,2	165,625	25,0	17,4		B2	B+
ИКС5-4	1,2	9,02	25,3	165,625	25,0	16,6		B2	B+
ИнвТоргБ БО-1	0,7	10,07	32,6	158,750	25,0	10,2		B2	
Интеза БО-01	1,1	9,92	31,5	165,625	20,0	15,3		Ba1	
Интеза-3	0,6	9,03	26,9	158,750	20,0	8,9		Ba1	
Иркут БО-1	0,6	8,56	24,4	158,750	17,5	7,6		Ba2	
Казань-7	1,3	8,62	94,6	28,125	25,0	23,1	B+		
КалужОбл-4	0,4	7,28	191,1	8,125	10,0	5,1	BB		
КалужОбл-5	2,3	8,43	62,9	48,125	10,0	40,4	BB		
Карелия-13	1,1	8,29	67,9	41,875	10,0	29,2	BB-		
Карелия-14	1,4	8,41	62,6	48,125	10,0	46,9	BB-		
Каркаде-2	0,9	13,65	51,6	171,875	25,0	27,1	B+		
Кокс БО-2	1,2	10,87	36,4	165,625	25,0	16,3		B2	B
КольцоУ-1	0,2	10,82	38,0	155,000	25,0	3,3			B-
Коми-07	0,7	7,94	109,2	21,250	10,0	10,1	BB	Ba2	
Коми-08	1,9	8,63	75,9	41,875	10,0	34,8	BB	Ba2	

см. продолжение на следующей странице

Что делать банкам при встрече с инструкцией 387-П

**Расчет ROE для всех бумаг из списка РЕПО ЦБ (продолжение)**

Данные по состоянию на 24.01.2013, сортировка по названию выпуска

Выпуск	Дюрация, лет	YTW, % год.	ROE, % год.	Риск (387-П)	Дисконт, %	Длина, мес.	Fitch	Moody's	S&P
Коми-09	1,1	9,52	140,7	28,125	10,0	21,1	BB	Ba2	
Коми-10	2,0	8,77	70,1	48,125	10,0	47,4	BB	Ba2	
КострОбл-4	1,5	8,79	62,2	48,125	25,0	46,4	B+		
КрайИнвБ БО-1	0,6	11,26	40,1	158,750	25,0	9,1	B+		B+
Краснодар-1	0,4	7,92	270,0	8,125	10,0	5,3		Ba2	
Краснодар-2	1,9	8,64	76,1	41,875	10,0	33,8		Ba2	
КраснодКр-3	1,0	8,07	89,1	28,125	10,0	20,4	BB+	Ba1	BB
КраснодКр-4	2,1	8,27	53,7	54,375	10,0	58,3	BB+	Ba1	BB
КраснЯрКр-5	1,2	8,05	55,1	48,125	10,0	46,8	BB+	Ba2	BB+
КраснЯрКр-6	2,4	8,32	54,7	54,375	10,0	57,6	BB+	Ba2	BB+
КредЕврБ БО-1	1,1	10,40	34,4	165,625	20,0	15,3	BB-	Ba3	
КредЕврБ БО-2	0,9	9,84	31,0	165,625	20,0	12,8	BB-	Ba3	
КредЕврБ БО-3	0,6	9,45	29,5	158,750	20,0	8,7	BB-	Ba3	
КредЕврБ-6	0,9	9,72	30,3	165,625	20,0	13,0	BB-	Ba3	
ЛенОбл-3	1,6	8,69	111,2	28,125	10,0	22,7	BB+		BB+
ЛенСпецСМУ БО-2	0,3	8,45	22,8	155,000	25,0	4,0			B
ЛенЭнерго-4	1,9	8,00	19,9	171,875	17,5	27,3		Ba2	
ЛипецОбл-6	0,3	7,65	236,3	8,125	10,0	4,4	BB		
ЛОКО Банк-5	0,5	9,69	30,2	158,750	25,0	6,3	B+	B2	
ЛокоБанк БО-03	0,5	9,75	30,6	158,750	25,0	6,8	B+	B2	
ЛСР БО-1	0,4	10,10	33,4	155,000	25,0	5,3	B	B2	
ЛСР БО-2	0,5	9,88	31,4	158,750	25,0	7,6	B	B2	
ЛСР БО-3	1,0	10,85	36,3	165,625	25,0	14,0	B	B2	
ЛСР БО-5	1,3	11,45	39,9	165,625	25,0	18,2	B	B2	
ЛСР-2	0,5	9,71	30,3	158,750	25,0	6,3	B	B2	
ЛСР-3	1,0	10,89	36,5	165,625	25,0	14,0	B	B2	
ЛСР-4	1,4	11,27	38,8	165,625	25,0	21,5	B	B2	
Лукойл-4	0,8	6,89	60,0	21,250	10,0	10,5	BBB-	Baa2	BBB-
Магнит БО-2	0,6	8,39	23,3	158,750	17,5	7,6			BB-
Магнит БО-3	0,6	8,53	24,2	158,750	17,5	7,6			BB-
Магнит БО-4	0,6	8,22	22,2	158,750	17,5	7,6			BB-
Магнит БО-5	1,0	8,40	22,7	165,625	17,5	13,3			BB-
Магнит БО-6	1,1	9,70	30,6	165,625	17,5	15,1			BB-
Магнит БО-7	2,2	8,53	23,0	171,875	17,5	32,3			BB-
МБРР-2	0,2	12,90	52,1	152,500	25,0	2,1	B+	B1	
МБРР-3	0,2	13,07	53,3	152,500	25,0	3,0	B+	B1	
МБРР-4	0,9	10,61	34,9	165,625	25,0	13,3	B+	B1	
МБРР-5	1,2	8,95	24,8	165,625	25,0	16,8	B+	B1	
МДМ Банк БО-2	1,0	9,66	29,9	165,625	20,0	14,0	BB-	Ba2	BB-
МДМ Банк-8	1,8	8,98	25,2	171,875	20,0	26,8	BB-	Ba2	BB-
Мегафон 05	1,5	7,87	82,0	28,125	10,0	20,9	BB+	Baa3	BBB-
МеталКомБ БО-1	0,0	8,69	24,9	150,000	25,0	0,3		B2	
МеталКомБ БО-5	0,6	10,61	36,0	158,750	25,0	8,6		B2	
Металлоинв-01	1,8	8,73	24,1	171,875	17,5	26,1	BB-	Ba3	BB-
Металлоинв-05	1,8	8,73	24,1	171,875	17,5	26,1	BB-	Ba3	BB-
Металлоинв-06	1,8	8,74	24,2	171,875	17,5	26,3	BB-	Ba3	BB-
МеталлоинвБ-1	0,8	10,32	34,2	158,750	25,0	11,1			
Мечел БО-2	0,1	10,55	36,7	152,500	25,0	1,6		B2	
Мечел БО-3	0,2	10,70	37,3	155,000	25,0	3,0		B2	
Мечел БО-4	0,8	15,00	61,4	165,625	25,0	12,8		B2	
Мечел-02	0,3	11,20	40,5	155,000	25,0	4,6		B2	
Мечел-04	0,4	11,73	43,1	158,750	25,0	6,2		B2	
Мечел-05	0,2	10,49	36,3	152,500	25,0	2,8		B2	
Мечел-13	1,9	17,70	75,2	171,875	25,0	31,7		B2	
Мечел-14	1,9	18,36	79,0	171,875	25,0	31,7		B2	
Мечел-15	0,9	16,01	67,5	165,625	25,0	13,1		B2	
Мечел-16	0,9	15,68	65,5	165,625	25,0	13,1		B2	
Мечел-17	2,5	16,01	63,3	178,125	25,0	41,0		B2	
Мечел-18	2,5	16,09	63,7	178,125	25,0	41,0		B2	
Мечел-19	2,5	16,64	66,9	178,125	25,0	41,1		B2	
МИА-4	1,0	9,43	28,5	165,625	20,0	14,9		Ba2	

см. продолжение на следующей странице

Что делать банкам при встрече с инструкцией 387-П

**Расчет ROE для всех бумаг из списка РЕПО ЦБ (продолжение)**

Данные по состоянию на 24.01.2013, сортировка по названию выпуска

Выпуск	Дюрация, лет	YTW, % год.	ROE, % год.	Риск (387-П)	Дисконт, %	Длина, мес.	Fitch	Moody's	S&P
МИА-5	0,4	9,51	29,9	158,750	20,0	6,1		Ba2	
Мираторг БО-1	0,8	12,36	45,4	165,625	25,0	18,0	B		
МКБ БО-1	0,1	7,86	20,0	152,500	20,0	1,2	BB-	B1	B+
МКБ БО-2	0,6	9,81	31,8	158,750	20,0	8,3	BB-	B1	B+
МКБ БО-3	0,2	9,19	28,4	155,000	20,0	3,4	BB-	B1	B+
МКБ БО-4	1,0	10,25	33,5	165,625	20,0	14,9	BB-	B1	B+
МКБ БО-5	1,2	10,40	34,4	165,625	20,0	17,2	BB-	B1	B+
МКБ-7	0,9	10,17	33,0	165,625	20,0	12,1	BB-	B1	B+
ММК БО-4	1,0	7,86	19,4	165,625	17,5	13,3	BB+	Ba3	
ММК БО-5	0,2	7,54	18,3	152,500	17,5	2,3	BB+	Ba3	
ММК БО-6	1,3	8,99	26,3	165,625	17,5	17,7	BB+	Ba3	
ММК БО-7	1,3	8,78	25,0	165,625	17,5	18,1	BB+	Ba3	
ММК БО-8	0,5	8,50	24,0	158,750	17,5	7,0	BB+	Ba3	
ММК-18	2,4	8,65	23,7	171,875	17,5	34,8	BB+	Ba3	
Москва-39	1,3	7,27	65,5	28,125	5,0	18,1	BBB	Baa1	BBB
Москва-44	2,1	7,44	50,7	41,875	5,0	29,4	BBB	Baa1	BBB
Москва-48	6,4	7,67	37,6	66,875	5,0	114,2	BBB	Baa1	BBB
Москва-49	3,6	7,54	42,6	54,375	5,0	53,4	BBB	Baa1	BBB
Москва-53	0,5	6,80	62,0	21,250	5,0	7,3	BBB	Baa1	BBB
Москва-56	3,0	7,41	44,6	48,125	5,0	44,6	BBB	Baa1	BBB
Москва-61	0,3	4,11	183,1	8,125	5,0	4,3	BBB	Baa1	BBB
Москва-62	1,2	6,91	52,8	28,125	5,0	16,7	BBB	Baa1	BBB
Москва-63	0,8	5,68	9,3	21,250	5,0	10,7	BBB	Baa1	BBB
Москва-64	2,3	7,29	47,2	41,875	5,0	34,2	BBB	Baa1	BBB
МосОбл-7	1,1	8,08	89,4	28,125	10,0	14,9		Ba2	
МосОбл-8	0,4	7,04	161,3	8,125	10,0	4,6		Ba2	
Мосэнерго-2	0,1	3,66	7,4	150,000	17,5	0,9			BB
Мосэнерго-3	1,6	8,15	21,2	165,625	17,5	22,4			BB
МОЭК-1	0,5	8,69	19,7	158,750	50,0	6,1	BB+		BB
МОЭСК БО-01	2,2	8,42	22,3	171,875	17,5	32,2		Ba2	BB-
МОЭСК БО-02	2,3	8,47	22,6	171,875	17,5	33,5		Ba2	BB-
МРСК Центра БО-01	2,2	8,49	22,7	171,875	17,5	33,1			BB-
МСП Банк-1	1,0	8,25	93,2	28,125	12,5	14,4		Baa2	BBB
МСП Банк-2	1,3	8,19	90,9	28,125	12,5	19,3		Baa2	BBB
МТС-1	0,7	7,32	16,6	158,750	17,5	8,9	BB+	Ba2	BB
МТС-2	2,3	8,41	22,3	171,875	17,5	33,3	BB+	Ba2	BB
МТС-3	0,4	7,08	15,2	155,000	17,5	4,9	BB+	Ba2	BB
МТС-4	1,1	8,03	20,5	165,625	17,5	15,8	BB+	Ba2	BB
МТС-5	2,8	8,71	23,4	178,125	17,5	42,4	BB+	Ba2	BB
МТС-7	3,6	8,55	21,9	184,375	17,5	58,3	BB+	Ba2	BB
МТС-8	2,3	8,41	22,2	171,875	17,5	34,1	BB+	Ba2	BB
НацСтанд-1	0,1	9,08	27,1	152,500	25,0	1,5		B3	
НижгорОбл-6	1,4	8,08	62,8	41,875	10,0	32,9	BB-	Ba2	
НижгорОбл-7	1,9	8,34	61,0	48,125	10,0	46,4	BB-	Ba2	
НижгорОбл-8	2,9	8,67	61,0	54,375	10,0	55,9	BB-	Ba2	
НЛМК БО-2	0,4	7,43	209,7	8,125	10,0	4,9	BBB-	Baa3	BBB-
НЛМК БО-3	0,4	7,56	226,0	8,125	10,0	4,9	BBB-	Baa3	BBB-
НЛМК БО-4	1,4	7,82	80,1	28,125	10,0	19,8	BBB-	Baa3	BBB-
НЛМК БО-6	0,1	6,08	58,4	5,625	10,0	1,3	BBB-	Baa3	BBB-
НЛМК БО-7	1,5	8,06	88,8	28,125	10,0	21,9	BBB-	Baa3	BBB-
НЛМК-07	1,8	8,08	62,8	41,875	10,0	26,2	BBB-	Baa3	BBB-
НМТП БО-2	1,9	8,52	22,9	171,875	17,5	27,5		Ba3	BB-
Новатэк БО-1	0,4	7,10	169,5	8,125	10,0	5,1	BBB-	Baa3	BBB-
Новатэк БО-2	2,3	7,78	55,7	41,875	10,0	33,0	BBB-	Baa3	BBB-
Новатэк БО-3	2,3	7,87	57,7	41,875	10,0	33,0	BBB-	Baa3	BBB-
Новатэк БО-4	2,2	8,51	73,1	41,875	10,0	33,0	BBB-	Baa3	BBB-
Новиком БО-1	0,4	8,74	24,6	155,000	25,0	5,6		B2	
Новиком-1	0,3	9,03	26,5	155,000	25,0	4,2		B2	
Новикомбанк БО-4	0,6	9,61	29,7	158,750	25,0	8,9		B2	
Новосибирск-05	1,9	8,55	58,9	54,375	10,0	56,2			BB
Номос БО-1	0,9	9,30	27,8	165,625	20,0	13,2	BB	Ba3	

см. продолжение на следующей странице

Что делать банкам при встрече с инструкцией 387-П

**Расчет ROE для всех бумаг из списка РЕПО ЦБ (продолжение)**

Данные по состоянию на 24.01.2013, сортировка по названию выпуска

Выпуск	Дюрация, лет	YTW, % год.	ROE, % год.	Риск (387-П)	Дисконт, %	Длина, мес.	Fitch	Moody's	S&P
Номос БО-2	0,2	8,39	23,5	152,500	20,0	2,9	BB	Ba3	
Номос БО-3	0,5	8,96	26,4	158,750	20,0	6,7	BB	Ba3	
Номос-09	0,4	8,90	26,5	155,000	20,0	4,7	BB	Ba3	
Номос-11	1,2	9,63	29,7	165,625	20,0	17,5	BB	Ba3	
Номос-12	0,5	8,68	24,7	158,750	20,0	7,2	BB	Ba3	
НорНикель БО-3	0,5	7,12	70,6	21,250	10,0	6,2	BB+	Baa2	BBB-
НотаБ-1	0,0	12,97	53,4	150,000	25,0	0,9		B3	
НПК БО-1	1,7	9,62	28,1	171,875	25,0	25,6			
НПК БО-2	1,7	9,62	28,1	171,875	25,0	25,6			
НПК-1	1,2	9,90	29,8	171,875	25,0	29,9			
НФК Банк БО-1	1,0	12,71	47,5	165,625	25,0	14,9		B3	B
ОТП Банк БО-1	1,3	9,98	31,8	165,625	20,0	18,4	BB	Ba2	
ОТП Банк БО-2	0,9	9,90	31,4	165,625	20,0	13,5	BB	Ba2	
ОТП Банк БО-3	1,5	9,75	30,5	165,625	20,0	21,5	BB	Ba2	
ОТП Банк-2	1,0	9,85	31,1	165,625	20,0	14,2	BB	Ba2	
ОФЗ-25065	0,2	5,08	191,0	2,500	2,0	2,1	BBB	Baa1	BBB
ОФЗ-25068	1,3	5,91	29,2	15,625	2,0	19,1	BBB	Baa1	BBB
ОФЗ-25071	1,6	5,99	34,6	15,625	2,0	22,4	BBB	Baa1	BBB
ОФЗ-25075	2,2	6,03	28,4	21,875	2,0	30,1	BBB	Baa1	BBB
ОФЗ-25076	1,0	5,87	26,9	15,625	2,0	13,8	BBB	Baa1	BBB
ОФЗ-25077	2,6	6,02	23,2	28,125	2,0	36,4	BBB	Baa1	BBB
ОФЗ-25078	0,0	5,09	-	-	2,0	0,4	BBB	Baa1	BBB
ОФЗ-25079	2,1	5,98	26,1	21,875	2,0	28,7	BBB	Baa1	BBB
ОФЗ-25080	3,5	6,14	23,5	34,375	2,0	51,5	BBB	Baa1	BBB
ОФЗ-26200	0,4	5,81	54,9	5,000	2,0	5,8	BBB	Baa1	BBB
ОФЗ-26201	0,7	5,53	2,2	8,750	2,0	8,8	BBB	Baa1	BBB
ОФЗ-26202	1,6	6,15	44,5	15,625	2,0	23,1	BBB	Baa1	BBB
ОФЗ-26203	2,9	6,07	24,7	28,125	2,0	42,9	BBB	Baa1	BBB
ОФЗ-26204	4,0	6,21	22,4	40,625	2,0	62,5	BBB	Baa1	BBB
ОФЗ-26205	5,8	6,57	27,7	46,875	2,0	100,1	BBB	Baa1	BBB
ОФЗ-26206	3,6	6,17	24,1	34,375	2,0	53,4	BBB	Baa1	BBB
ОФЗ-26207	8,1	7,01	31,9	56,250	2,0	170,8	BBB	Baa1	BBB
ОФЗ-26208	4,6	6,37	26,3	40,625	2,0	74,2	BBB	Baa1	BBB
ОФЗ-26209	6,4	6,73	31,1	46,875	2,0	115,5	BBB	Baa1	BBB
ОФЗ-26210	5,3	6,56	30,9	40,625	2,0	83,7	BBB	Baa1	BBB
ОФЗ-46018	5,7	6,91	35,1	46,875	2,0	107,5	BBB	Baa1	BBB
ОФЗ-46020	10,4	7,40	30,4	75,000	2,0	280,4	BBB	Baa1	BBB
ОФЗ-46022	7,0	7,10	33,5	56,250	2,0	127,6	BBB	Baa1	BBB
Первобанк БО-1	0,2	9,43	29,1	155,000	25,0	3,0		B3	
Первобанк БО-2	0,2	9,09	27,2	152,500	25,0	2,7		B3	
Петрокоммерц БО-1	0,5	8,79	24,6	158,750	25,0	7,5		B1	B+
Петрокоммерц БО-2	0,5	8,96	25,6	158,750	25,0	7,2		B1	B+
Петрокоммерц БО-3	0,9	9,26	26,7	165,625	25,0	13,2		B1	B+
Петрокоммерц-5	0,8	9,15	26,8	158,750	25,0	11,2		B1	B+
ПИА АИЖК-1	10,1	8,62	19,3	225,000	20,0	317,3		Ba1	
ПочтаРос-01	1,0	7,86	19,6	165,625	10,0	14,3	BBB		
ПочтаРос-02	2,3	8,44	22,5	171,875	10,0	33,5	BBB		
ПочтаРос-03	2,3	8,44	22,5	171,875	10,0	33,5	BBB		
ПочтаРос-04	2,3	8,42	22,3	171,875	10,0	33,5	BBB		
ПромсвБ БО-2	0,1	7,37	16,8	152,500	20,0	1,2	BB-	Ba2	
ПромсвБ БО-3	0,9	9,00	25,9	165,625	20,0	12,5	BB-	Ba2	
ПромсвБ БО-4	0,1	7,79	19,5	152,500	20,0	1,2	BB-	Ba2	
ПромсвБ БО-7	1,4	9,33	27,9	165,625	20,0	19,8	BB-	Ba2	
ПромсвБ-6	0,4	8,52	24,1	155,000	20,0	4,8	BB-	Ba2	
ПрофМедиа-1	0,4	12,07	45,2	158,750	25,0	6,0			B+
Райффайзен БО-7	0,8	7,80	99,6	21,250	12,5	10,2	BBB+	Baa3	BBB
Райффайзен-4	0,8	7,55	87,4	21,250	12,5	10,4	BBB+	Baa3	BBB
РГС Б-3	0,1	9,28	28,5	152,500	25,0	1,3		B2	
РГС Б-4	0,4	9,98	32,6	155,000	25,0	5,3		B2	
РенКап БО-3	0,5	10,86	37,6	158,750	25,0	6,7	B	B2	B
РЕСО-Гар 01	1,3	9,20	27,6	165,625	17,5	19,6			BB+

см. продолжение на следующей странице

Что делать банкам при встрече с инструкцией 387-П

**Расчет ROE для всех бумаг из списка РЕПО ЦБ (продолжение)**

Данные по состоянию на 24.01.2013, сортировка по названию выпуска

Выпуск	Дюрация, лет	YTW, % год.	ROE, % год.	Риск (387-П)	Дисконт, %	Длина, мес.	Fitch	Moody's	S&P
РЕСО-Гар 02	0,6	8,81	25,9	158,750	17,5	8,2			BB+
РЖД-09	0,7	7,20	74,5	21,250	10,0	9,8	BBB	Baa1	BBB
РЖД-10	0,9	7,11	55,0	28,125	10,0	13,5	BBB	Baa1	BBB
РЖД-11	2,4	7,53	49,7	41,875	10,0	34,3	BBB	Baa1	BBB
РЖД-12	3,1	7,67	47,1	48,125	10,0	46,6	BBB	Baa1	BBB
РЖД-13	0,1	1,86	692,1	5,625	10,0	1,6	BBB	Baa1	BBB
РЖД-14	1,9	7,66	52,7	41,875	10,0	26,8	BBB	Baa1	BBB
РЖД-15	2,8	7,61	45,9	48,125	10,0	41,4	BBB	Baa1	BBB
РЖД-16	2,8	7,59	45,6	48,125	10,0	41,0	BBB	Baa1	BBB
РЖД-17	0,5	7,02	66,1	21,250	10,0	6,0	BBB	Baa1	BBB
РЖД-19	4,2	8,03	45,0	60,625	10,0	66,7	BBB	Baa1	BBB
РЖД-23	1,7	7,48	48,4	41,875	10,0	24,7	BBB	Baa1	BBB
РосБанк БО-1	0,4	7,85	253,0	8,125	12,5	5,1	BBB+	Baa3	
РосБанк БО-2	0,4	7,67	231,0	8,125	12,5	5,5	BBB+	Baa3	
РосБанк БО-3	0,3	7,93	262,4	8,125	12,5	3,9	BBB+	Baa3	
РосБанк БО-4	1,4	8,39	98,1	28,125	12,5	20,0	BBB+	Baa3	
РосБанк-А3	0,7	8,01	109,2	21,250	12,5	9,5	BBB+	Baa3	
РосБанк-А5	1,5	8,55	103,7	28,125	12,5	21,7	BBB+	Baa3	
РосВодКан-3	0,7	9,73	31,7	158,750	17,5	9,8			
РосдорБанк-1	0,8	11,66	42,6	158,750	25,0	10,6		B3	
РосКап-03	0,7	10,78	37,1	158,750	25,0	9,3	B+		
Роснано-1	3,7	9,07	97,8	34,375	17,5	59,7			BB+
Роснано-2	3,7	9,18	100,7	34,375	17,5	59,7			BB+
Роснано-3	3,7	8,96	94,5	34,375	17,5	59,7			BB+
Роснефть-04	3,6	7,97	48,2	54,375	10,0	57,9	BBB	Baa1	BBB-
Роснефть-05	3,6	7,93	47,5	54,375	10,0	57,9	BBB	Baa1	BBB-
РосТелеком-01	0,2	21,34	104,8	158,750	17,5	6,5	BBB-		BB+
РосТелеком-04	0,2	7,54	18,3	152,500	17,5	2,3	BBB-		BB+
РосТелеком-08	0,3	8,32	23,1	158,750	10,0	7,4	BBB-		BB+
РосТелеком-17	2,3	8,08	20,4	171,875	10,0	34,0	BBB-		BB+
РСГ-1	1,1	12,57	46,7	165,625	25,0	17,0			
РСГ-2	1,0	13,20	50,5	165,625	25,0	15,1			
РСХБ БО-1	0,5	7,72	95,7	21,250	12,5	7,2	BBB	Baa1	
РСХБ БО-2	0,5	7,76	97,6	21,250	12,5	6,5	BBB	Baa1	
РСХБ БО-3	0,5	7,89	103,9	21,250	12,5	6,7	BBB	Baa1	
РСХБ БО-5	0,5	8,11	114,2	21,250	12,5	7,2	BBB	Baa1	
РСХБ БО-6	0,7	7,80	99,6	21,250	12,5	9,3	BBB	Baa1	
РСХБ-03	0,9	7,99	83,7	28,125	12,5	13,0	BBB	Baa1	
РСХБ-05	0,8	7,89	103,4	21,250	12,5	10,5	BBB	Baa1	
РСХБ-06	1,3	7,95	82,6	28,125	12,5	19,1	BBB	Baa1	
РСХБ-07	0,4	7,59	220,5	8,125	12,5	4,6	BBB	Baa1	
РСХБ-08	1,2	8,08	87,1	28,125	12,5	16,2	BBB	Baa1	
РСХБ-09	1,2	8,05	86,2	28,125	12,5	16,2	BBB	Baa1	
РСХБ-10	0,0	1,91	1 255,0	3,125	12,5	0,5	BBB	Baa1	
РСХБ-11	0,0	3,69	686,0	3,125	12,5	0,6	BBB	Baa1	
РСХБ-12	2,1	8,32	67,0	41,875	12,5	30,0	BBB	Baa1	
РСХБ-13	2,1	8,11	62,0	41,875	12,5	30,0	BBB	Baa1	
РСХБ-14	2,1	8,14	62,7	41,875	12,5	29,8	BBB	Baa1	
РСХБ-15	0,7	7,77	98,0	21,250	12,5	9,6	BBB	Baa1	
РСХБ-16	1,9	8,20	64,0	41,875	12,5	27,0	BBB	Baa1	
РСХБ-17	1,5	7,99	83,9	28,125	12,5	21,2	BBB	Baa1	
РСХБ-18	1,5	8,01	84,5	28,125	12,5	21,4	BBB	Baa1	
РусСтанд БО-1	0,7	8,93	26,3	158,750	20,0	9,8	B+	Ba3	B+
РусСтанд БО-2	0,2	8,43	23,7	152,500	20,0	2,3	B+	Ba3	B+
РусСтанд БО-6	0,7	9,00	26,7	158,750	20,0	9,7	B+	Ba3	B+
РусГидро-01	2,6	8,34	21,3	178,125	17,5	39,5	BB+	Ba1	BB+
РусГидро-02	2,6	8,25	20,8	178,125	17,5	39,5	BB+	Ba1	BB+
РусфинБ БО-01	0,4	8,52	24,8	155,000	12,5	5,5	BBB+	Ba1	
РусфинБ БО-03	1,5	9,29	28,3	165,625	12,5	21,7	BBB+	Ba1	
РусфинБ БО-2	0,5	8,86	26,5	158,750	12,5	7,6	BBB+	Ba1	
РусфинБ-08	0,6	8,77	25,9	158,750	12,5	8,1	BBB+	Ba1	

см. продолжение на следующей странице

Что делать банкам при встрече с инструкцией 387-П

**Расчет ROE для всех бумаг из списка РЕПО ЦБ (продолжение)**

Данные по состоянию на 24.01.2013, сортировка по названию выпуска

Выпуск	Дюрация, лет	YTW, % год.	ROE, % год.	Риск (387-П)	Дисконт, %	Длина, мес.	Fitch	Moody's	S&P
РусфинБ-10	0,7	8,74	25,8	158,750	12,5	10,0	BBB+	Ba1	
РусфинБ-11	0,7	9,47	30,4	158,750	12,5	10,0	BBB+	Ba1	
РязОбл-1	1,2	8,37	85,4	28,125	25,0	22,4	B+		
СамарОбл-5	0,8	7,77	101,4	21,250	10,0	11,0		Ba1	BB+
СамарОбл-6	0,3	6,92	146,5	8,125	10,0	3,5		Ba1	BB+
СамарОбл-7	1,7	8,22	58,6	48,125	10,0	46,9		Ba1	BB+
СамарОбл-8	1,4	8,09	50,4	54,375	10,0	56,4		Ba1	BB+
СвердлОбл-1	1,5	8,11	56,4	48,125	10,0	47,2			BB+
СвязьБ-3	0,8	9,19	27,9	158,750	20,0	11,1	BB		BB
Северсталь БО-2	0,1	6,68	12,7	150,000	17,5	0,7	BB	Ba1	BB+
Северсталь БО-4	0,1	6,85	13,9	150,000	17,5	0,7	BB	Ba1	BB+
СибМетИнв-1	1,4	8,80	23,9	165,625	25,0	21,1	BB-	Ba3	B+
СибМетИнв-2	1,4	8,74	23,5	165,625	25,0	21,1	BB-	Ba3	B+
Синергия БО-1	0,6	11,50	41,6	158,750	25,0	8,4	B		
СистемаАФК-1	0,1	7,26	16,5	152,500	17,5	1,4	BB-	Ba3	BB
СистемаАФК-2	1,3	8,15	21,2	165,625	17,5	18,8	BB-	Ba3	BB
СистемаАФК-3	3,0	8,90	24,5	178,125	17,5	46,7	BB-	Ba3	BB
СистемаАФК-4	1,5	8,48	22,1	178,125	17,5	38,2	BB-	Ba3	BB
Ситроникс БО-1	0,4	10,76	37,7	155,000	25,0	4,8	B-	B3	
Ситроникс БО-2	0,6	10,97	38,3	158,750	25,0	8,5	B-	B3	
СКБ Б БО-3	0,3	9,02	26,4	155,000	25,0	4,2	B	B1	
СКБ Б БО-5	0,6	9,80	30,9	158,750	25,0	8,8	B	B1	
СКБ Б БО-6	0,4	9,86	31,9	155,000	25,0	5,6	B	B1	
СМП Банк-1	0,7	10,21	33,5	158,750	25,0	10,3		B3	
Соллерс-2	0,4	8,96	21,7	155,000	50,0	5,8			
СПетербург-1	2,4	7,61	51,7	41,875	10,0	34,3	BBB	Baa1	BBB
СПетербург-2	3,5	7,73	43,7	54,375	10,0	53,0	BBB	Baa1	BBB
СУЭК Финанс-1	0,4	8,59	25,0	155,000	17,5	5,6		Ba3	
Татнефть БО-1	0,6	7,59	18,2	158,750	17,5	8,0	BB+	Ba1	
ТатфондБ БО-1	0,8	11,59	42,2	158,750	25,0	11,2		B3	
ТатфондБ БО-2	1,0	12,35	45,4	165,625	25,0	14,9		B3	
ТатфондБ БО-3	0,7	12,21	46,1	158,750	25,0	10,5		B3	
ТатфондБ БО-4	0,1	10,54	36,7	152,500	25,0	1,1		B3	
ТатфондБ БО-5	0,2	11,12	40,5	152,500	25,0	2,7		B3	
ТатфондБ БО-6	0,6	12,32	46,8	158,750	25,0	9,0		B3	
ТатфондБ-6	0,1	7,52	16,9	152,500	25,0	1,1		B3	
ТверОбл-09	0,9	8,62	94,6	28,125	25,0	16,8			B+
ТверОбл-10	2,1	9,01	75,5	41,875	25,0	35,2			B+
ТГК1-1	1,0	8,75	19,6	165,625	50,0	13,7			
Теле2 СПб-1	2,8	8,93	24,6	178,125	17,5	41,5			
Теле2 СПб-2	2,7	9,12	25,7	178,125	17,5	41,5			
Теле2 СПб-3	2,8	9,04	25,2	178,125	17,5	41,5			
Теле2 СПб-4	0,9	7,93	19,9	165,625	17,5	12,8			
Теле2 СПб-5	0,9	8,40	22,7	165,625	17,5	12,8			
Теле2-СПб-7	1,9	8,81	24,6	171,875	17,5	27,1			
ТКБ-2	0,6	9,26	27,5	158,750	25,0	8,1		B1	
ТКС Б БО-1	0,6	11,71	42,9	158,750	25,0	8,0	B	B2	
ТКС Б БО-2	0,7	11,35	40,7	158,750	25,0	10,2	B	B2	
ТКС Б БО-3	0,9	11,13	38,0	165,625	25,0	13,0	B	B2	
ТКС Б БО-4	0,2	10,40	35,7	152,500	25,0	2,9	B	B2	
ТКС Б БО-6	0,4	10,93	38,7	155,000	25,0	5,8	B	B2	
ТКС Б-2	0,4	11,05	38,8	158,750	25,0	6,2	B	B2	
ТМК БО-1	0,7	8,73	24,2	158,750	25,0	9,0		B1	B+
ТомскОбл-7	0,7	7,23	75,7	21,250	10,0	10,2			BB
ТрансКонт-1	0,1	6,66	12,6	152,500	17,5	1,1	BB+	Ba3	
ТрансКонт-2	1,4	8,27	21,5	171,875	17,5	28,7	BB+	Ba3	
ТрансКредБ БО-1	0,7	7,93	105,5	21,250	12,5	9,9		Baa3	BBB
ТрансКредБ-5	0,5	7,65	92,3	21,250	12,5	6,7		Baa3	BBB
ТрансКредБ-6	1,1	8,40	98,5	28,125	12,5	14,9		Baa3	BBB
УБРиР БО-01	0,6	10,86	37,6	158,750	25,0	8,5			B
УБРиР-2	0,2	9,62	30,3	155,000	25,0	3,6			B

см. продолжение на следующей странице

Что делать банкам при встрече с инструкцией 387-П

**Расчет ROE для всех бумаг из списка РЕПО ЦБ (окончание)**

Данные по состоянию на 24.01.2013, сортировка по названию выпуска

Выпуск	Дюрация, лет	YTW, % год.	ROE, % год.	Риск (387-П)	Дисконт, %	Длина, мес.	Fitch	Moody's	S&P
Удмуртия-4	1,8	7,07	38,6	41,875	10,0	34,5	BB+	Ba1	
Удмуртия-5	2,2	8,34	61,1	48,125	10,0	46,7	BB+	Ba1	
УОМЗ-4	0,6	10,43	34,9	158,750	25,0	9,1			B-
Уралсиб ЛК БО-1	0,5	9,55	29,3	165,625	20,0	13,3	BB-		
Уралсиб ЛК БО-3	0,3	9,84	32,0	158,750	20,0	9,3	BB-		
Уралсиб ЛК БО-4	0,7	10,02	32,1	165,625	20,0	17,5	BB-		
Уралсиб ЛК БО-5	0,9	10,41	33,5	171,875	20,0	24,7	BB-		
Уралсиб ЛК БО-7	1,0	10,83	36,0	171,875	20,0	27,3	BB-		
Уралсиб-4	0,6	8,77	25,3	158,750	20,0	7,9	BB-	B1	BB-
УралСиб-5	0,9	9,55	29,3	165,625	20,0	13,5	BB-	B1	BB-
ФСК ЭЭС БО-01	1,9	7,71	54,0	41,875	10,0	27,5		Baa3	BBB
ФСК ЭЭС-06	0,6	7,26	77,0	21,250	10,0	8,2		Baa3	BBB
ФСК ЭЭС-07	2,3	7,74	54,7	41,875	10,0	33,5		Baa3	BBB
ФСК ЭЭС-08	0,6	7,26	77,0	21,250	10,0	8,2		Baa3	BBB
ФСК ЭЭС-09	3,7	8,01	49,0	54,375	10,0	57,8		Baa3	BBB
ФСК ЭЭС-10	2,2	7,89	58,3	41,875	10,0	32,5		Baa3	BBB
ФСК ЭЭС-11	3,7	8,01	49,0	54,375	10,0	57,8		Baa3	BBB
ФСК ЭЭС-12	2,7	7,89	51,7	48,125	10,0	39,7		Baa3	BBB
ФСК ЭЭС-13	5,7	8,27	45,2	66,875	10,0	102,4		Baa3	BBB
ФСК ЭЭС-15	1,5	7,72	76,6	28,125	10,0	21,4		Baa3	BBB
ФСК ЭЭС-18	1,2	7,61	72,9	28,125	10,0	16,9		Baa3	BBB
ФСК ЭЭС-19	4,2	8,02	45,0	60,625	10,0	66,7		Baa3	BBB
ФСК ЭЭС-21	3,3	7,89	46,8	54,375	10,0	51,8		Baa3	BBB
ФСК ЭЭС-25	2,9	7,82	50,3	48,125	10,0	45,0		Baa3	BBB
Хакасия-2	1,5	8,31	68,3	41,875	10,0	30,9	BB-		
ХКФБ БО-3	0,7	9,06	27,1	158,750	20,0	9,1	BB-	Ba3	
ХКФБ-5	0,2	7,63	18,5	152,500	20,0	2,8	BB-	Ba3	
ХКФБ-6	1,2	9,38	28,3	165,625	20,0	16,7	BB-	Ba3	
ХКФБ-7	1,9	9,71	29,4	171,875	20,0	27,3	BB-	Ba3	
ХМ Банк-2	0,4	8,68	25,1	155,000	20,0	4,6		Ba3	
ХМАО-8	0,8	7,09	69,1	21,250	10,0	11,0		Baa3	BBB
ЦентрИнв БО-1	0,8	9,73	31,3	158,750	20,0	11,0		Ba3	
ЦентрИнв БО-2	0,2	8,65	25,2	152,500	20,0	2,9		Ba3	
ЦентрИнв БО-5	0,8	9,73	31,3	158,750	20,0	11,0		Ba3	
ЦентрИнв-2	0,4	8,80	25,9	155,000	20,0	5,2		Ba3	
Черкизово БО-3	0,7	8,88	25,1	158,750	25,0	9,6		B2	
Чувашия-7	0,3	7,38	203,8	8,125	10,0	4,4	BB+	Ba2	
Чувашия-8	1,2	8,23	94,7	28,125	10,0	16,9	BB+	Ba2	
Чувашия-9	1,3	8,57	74,6	41,875	10,0	30,2	BB+	Ba2	
ЭлемЛиз БО-01	0,5	14,14	58,2	158,750	25,0	7,7			B-
Энел БО-15	0,4	7,56	18,3	155,000	17,5	4,8		Ba3	
Энел БО-18	1,3	7,81	19,2	165,625	17,5	17,2		Ba3	
Юникредит БО-1	0,8	7,32	77,0	21,250	12,5	10,9	BBB+		BBB
Юникредит БО-2	0,5	7,89	103,9	21,250	12,5	7,4	BBB+		BBB
Юникредит БО-3	0,5	7,93	105,7	21,250	12,5	7,6	BBB+		BBB
Юникредит БО-4	1,5	8,39	98,2	28,125	12,5	21,4	BBB+		BBB
Юникредит БО-5	1,5	8,45	100,2	28,125	12,5	21,5	BBB+		BBB
ЮниКредит-1ИП	2,9	8,79	69,0	48,125	12,5	44,1	BBB+		BBB
ЮниКредит-4	1,1	8,41	98,7	28,125	12,5	15,9	BBB+		BBB
ЮниКредит-5	0,5	8,33	124,5	21,250	12,5	7,5	BBB+		BBB
Якутия-1	0,2	6,91	206,2	5,625	10,0	2,6	BBB-		BB+
Якутия-10	2,5	8,18	52,0	54,375	10,0	52,5	BBB-		BB+
Якутия-2	1,0	7,74	77,3	28,125	10,0	14,9	BBB-		BB+
Якутия-3	2,1	7,96	53,2	48,125	10,0	40,4	BBB-		BB+
Якутия-9	0,4	6,98	64,0	21,250	10,0	7,9	BBB-		BB+
ЯкЭнерго БО-1	0,5	8,34	23,0	158,750	17,5	7,4	BB		
ЯрОбл-09	0,3	7,35	200,1	8,125	10,0	3,7	BB		
ЯрОбл-10	0,9	8,20	93,7	28,125	10,0	14,9	BB		

Источник: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

# Департамент по операциям с долговыми инструментами

## Исполнительный директор, руководитель департамента

Борис Гинзбург, ginzburgbi@uralsib.ru

## Управление продаж и торговли

### Руководитель управления

Сергей Шемардов, she\_sa@uralsib.ru

### Управление продаж

Анна Карпова, karpovaam@uralsib.ru

Екатерина Кочемазова, kochemazovaea@uralsib.ru

Дмитрий Попов, popovdv@uralsib.ru

Алексей Соколов, sokolovav@uralsib.ru

Яна Шнайдер, shnayderyi@uralsib.ru

## Управление по рынкам долгового капитала

### Корпоративные выпуски

Артемий Самойлов, samojlova@uralsib.ru

Алексей Чекушин, chekushinay@uralsib.ru

Александр Сазонов, sazonoval@uralsib.ru

Алексей Смирнов, smirnovak@uralsib.ru

### Региональные выпуски

Александр Маргеев, margeevas@uralsib.ru

### Сопровождение проектов

Гюзель Тимошкина, tim\_gg@uralsib.ru

Галина Гудыма, gud\_gi@uralsib.ru

Наталья Грищенко, grischenkovane@uralsib.ru

## Аналитическое управление

### Руководитель управления

Константин Чернышев, che\_kb@uralsib.ru

### Дирекция анализа долговых инструментов

Руководитель Дмитрий Дудкин, dudkindi@uralsib.ru

### Заместитель руководителя управления

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru

### Долговые обязательства

Дмитрий Дудкин, dudkindi@uralsib.ru

Надежда Боженко, bozhenkonv@uralsib.ru

Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

Антон Табах, tabakhav@uralsib.ru

Татьяна Днепровская, dneprovskata@uralsib.ru

### Нефть и газ

Алексей Кокин, kokinav@uralsib.ru

Станислав Кондратьев, kondratievds@uralsib.ru

### Электроэнергетика

Матвей Тайц, tai\_ma@uralsib.ru

Кристина Корнич, kornichko@uralsib.ru

### Стратегия

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru

### Металлургия/Горнодобывающая промышленность

Валентина Богомолова, bogomolovava@uralsib.ru

### Макроэкономика

Алексей Девятков, devyatovae@uralsib.ru

Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

### Телекоммуникации/Медиа/ИТ

Константин Чернышев, che\_kb@uralsib.ru

Константин Белов, belovka@uralsib.ru

### Банки

Наталья Березина, berezinana@uralsib.ru

### Минеральные удобрения/

### Машиностроение/Транспорт

Денис Ворчик, vorchikdb@uralsib.ru

Артем Егоренков, egorenkovag@uralsib.ru

### Анализ рыночных данных

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru

Дмитрий Пуш, pushds@uralsib.ru

Максим Недовесов, nedovesovmv@uralsib.ru

### Потребительский сектор/ Недвижимость

Марат Ибрагимов, ibragimovmy@uralsib.ru

## Редактирование/Перевод

### Английский язык

Джон Уолш, walshj@uralsib.ru,

Тимоти Халл, hallt@uralsib.ru

Пол Де Витт, dewittpd@uralsib.ru

Хиссам Латиф, latifh@uralsib.ru

### Русский язык

Андрей Пятигорский, pya\_ae@uralsib.ru

Ольга Симкина, sim\_oa@uralsib.ru

Степан Чугров, chugrovss@uralsib.ru

Алексей Смородин, smorodiny@uralsib.ru

### Дизайн

Ангелина Фриденберг, fridenbergav@uralsib.ru

Настоящий бюллетень предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах он не должен использоваться или рассматриваться как оферта или предложение делать оферты. Несмотря на то что данный материал был подготовлен с максимальной тщательностью, УРАЛСИБ не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. Ни УРАЛСИБ, ни агенты компании или аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования настоящего бюллетеня или содержащейся в нем информации. Все права на бюллетень принадлежат ООО «УРАЛСИБ Кэпитал», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © УРАЛСИБ Кэпитал 2013