Виктор Гудков,
вице-президент по рынкам долгового капитала,
ИК «Тройка Диалог»

BOND, Index BOND

В МАЕ ЭТОГО ГОДА «ТРОЙКА ДИАЛОГ» ПРЕДЛОЖИЛА ИНВЕСТОРАМ НОВЫЙ ДЛЯ ЛОКАЛЬНОГО ДОЛГОВОГО РЫНКА ФИНАНСОВЫЙ ИНСТРУМЕНТ, ДОХОДНОСТЬ КОТОРОГО ПРИВЯЗАНА К ДИНАМИКЕ ИНДЕКСА РТС — ОДНОГО ИЗ ОСНОВНЫХ ИНДИКАТОРОВ РОССИЙСКОГО ФОНДОВОГО РЫНКА. ИНСТРУМЕНТ БЫЛ СТРУКТУРИРОВАН В ФОРМЕ ОБЛИГАЦИЙ, ВЫПУЩЕННЫХ В СООТВЕТСТВИИ С РОССИЙСКИМ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВОМ, А ИХ ЭМИТЕНТОМ ВЫСТУПИЛА ВНОВЬ СОЗДАННАЯ КОМПАНИЯ ООО «ТРОЙКА ИНВЕСТ».

Всего было зарегистрировано 10 выпусков: пять выпусков облигаций номиналом 500 млн руб. каждый и пять выпусков валютных облигаций номиналом $20 млн каждый. Бумаги являются аналогами нот с защитой капитала, получивших широкое распространение на зарубежных рынках.

Ранее на российском рынке такие инструменты были доступны в виде индексируемых банковских депозитов и финансовых инструментов, выпущенных в соответствии с зарубежным правом. Последний класс инструментов приобретался клиентами, имеющими достаточно большие инвестиционные портфели и обладающими достаточными ресурсами для защиты своих прав в международных судах.

ОПИСАНИЕ ИНСТРУМЕНТА И КРУГ ИНВЕСТОРОВ

Ноты с защитой капитала предназначены для инвесторов, желающих избежать риска потери вложенных средств. Приобретая ноту с защитой капитала, инвестор получает возможность заработать при погашении нот доход в случае увеличения стоимости индексируемого актива и сохранить инвестированные средства в полном объеме в случае снижения стоимости индексируемого актива. В качестве последнего могут использоваться биржевые индексы, курсы валют, цены сырьевых товаров или индикаторы денежного рынка. Формула расчета дохода, получаемого приобретателем нот с защитой капитала, выглядит следующим образом:

$$I = \mathrm{Max}\{P * K * (A1-A0)/A0;0\},$$ где

I — получаемый инвестором доход;

P — сумма инвестированных денежных средств;

K — коэффициент зависимости получаемого дохода от изменения стоимости индексируемого актива (далее — «коэффициент зависимости»);

A1 — стоимость индексируемого актива в момент погашения облигаций;

A0 — стоимость индексируемого актива в момент размещения облигаций.

Рассчитываемый таким образом доход выплачивается одновременно с погашением нот с защитой капитала.

УСТРОЙСТВО ИНСТРУМЕНТА

Структурно денежные средства, инвестированные инвесторами при первичном размещении, делятся на две части. Большая часть (около 70–90%) инвестируется в высоконадежные активы. Сумма инвестиций в высоконадежные активы рассчитывается таким образом, чтобы в момент погашения нот с защитой капитала инвестиции позволили вернуть номинал нот в полном размере.

Оставшаяся часть денежных средств инвестируется в опционы на индексируемый актив с ценой исполнения, совпадающей с текущей стоимостью индексируемого актива. При погашении нот происходит экспирация опционов, которая позволяет выплатить доход, зависящий от динамики стоимости индексируемого актива.

Сумма денежных средств, инвестируемых в покупку опционов, не позволяет купить опционы в размере, обеспечивающем стопроцентный коэффициент зависимости. Иными словами, инвестор, приобретающий индексируемый актив напрямую, в случае увеличения стоимости индексируемого актива получает больший доход, чем инвестор, приобретающий ноту с защитой капитала.

Размер коэффициента зависимости определяется эмитентом непосредственно перед размещением облигаций, исходя из цены опционов на индексируемый актив и ставок, обеспечиваемых вложениями в высоконадежные активы.

TROIKA INDEX BONDS

Разработанный нами инструмент получил название Troika Index Bonds и был предназначен в первую очередь для массовых индивидуальных инвесторов, являющихся клиентами паевых инвестиционных фондов. В качестве индексируемого актива Troika Index Bonds выступает индекс РТС.

Доступность инструмента для массовых клиентов была обеспечена его структурированием в виде облигаций, выпускаемых в соответствии с российским законодательством. Такая форма выпуска приобрела особенное значение после вступления в силу изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг», которые существенно ужесточили процедуру продажи иностранных ценных бумаг неквалифицированным инвесторам.

Возврат первоначально инвестированного капитала обеспечивается за счет погашения облигаций по номиналу. Размещение облигаций также осуществляется по номиналу.

Кроме выпусков облигаций, номинированных в рублях, «Тройка» зарегистрировала пять выпусков облигаций, номинированных в долларах США. Расчеты по выпускам Troika Index Bonds, номинированным в долларах, при их размещении и погашении осуществляются в рублях РФ по курсу, устанавливаемому ЦБ РФ и скорректированному на 0.25%.

Размещение облигаций происходит на внебиржевом рынке. Заключение сделок купли-продажи осуществляется путем подачи потенциальными инвесторами оферт на покупку облигаций и их акцепта эмитентом. Сбор оферт на покупку облигаций осуществляется в течение определенного периода времени, устанавливаемого решением эмитента до начала маркетинга облигаций. В направляемых офертах на покупку облигаций потенциальные инвесторы указывают минимальный размер устраивающего их

Акции
На фондовых биржах торгуется более 400 акций около 300 эмитентов. Мы знаем их всех «в лицо». Котировки и другие данные есть на stocks.investfunds.ru

ПИФы
В России работает более 1100 фондов. Такое разнообразие нас не пугает, так как детальная информация об их деятельности есть на pif.investfunds.ru

ОФБУ
В России работает более 150 ОФБУ. Как, Вы еще не в курсе, что это такое? Тогда вам на ofbu.investfunds.ru

Пенсии
Более 95% пенсионных накоплений находится в ВЭБ, несмотря на то, что 58 УК и более 100 НПФ предлагают инвестировать деньги более эффективно. Самая полная информация об управлении пенсионными деньгами на npf.investfunds.ru

Драгоценные металлы
При покупке золотых слитков инвестор должен заплатить НДС в размере 18% от его стоимости. Мы знаем другие способы инвестирования в металл, который за 5 лет вырос в цене более чем в 3 раза. Узнайте больше на gold.investfunds.ru

www.investfunds.ru

Самый популярный ИНТЕРНЕТ-РЕСУРС о вложении средств частных инвесторов

коэффициента зависимости. Значение коэффициента зависимости, определяющего зависимость переменной части купонного дохода от изменения стоимости индексируемого актива, определяется эмитентом после завершения периода сбора оферт на покупку облигаций.

Облигации предполагают выплату дохода, который образуется за счет процентных ставок, составляющих, соответственно, постоянную и переменную части купонного дохода.

Процентная ставка, составляющая постоянную часть купонного дохода, определяется решением эмитента в виде фиксированной ставки, определяемой заемщиком до начала сбора оферта на покупку облигаций. Порядок расчета фиксированного купона не отличается от порядка выплаты купона по обычным корпоративным облигациям.

Процентная ставка, составляющая переменную часть купонного дохода, рассчитывается в конце срока обращения облигаций и определяется в зависимости от положительного изменения значения индекса РТС на протяжении периода обращения облигаций. Так как цены акций, которые используются для расчета индекса РТС, номинированы в долларах США, изменение значения индекса РТС корректируется также на изменение курса доллара США по отношению к рублю РФ. Выплата постоянной и переменной части купонного дохода происходит одновременно с погашением облигаций.

Зарегистрированные ФСФР России эмиссионные документы предусматривают, что срок обращения облигаций равняется 1092 дням. В зависимости от потребностей инвесторов в сроке инвестирования, стоимости опционов и ожиданий относительно динамики индекса РТС срок обращения облигаций может быть сокращен за счет объявления эмитентом о дате досрочного погашения облигаций на этапе маркетинга.

При досрочном погашении облигаций компания выплачивает владельцам облигаций накопленный купонный доход, порядок расчета которого аналогичен порядку расчета купонного дохода, выплачиваемого при погашении облигаций.

ИТОГИ РАЗМЕЩЕНИЯ ДЕБЮТНОГО ВЫПУСКА TROIKA INDEX BONDS

В июне «Тройка Диалог» разместила дебютный выпуск облигаций ООО «Тройка Инвест», номинированный в рублях РФ. Сбор заявок инвесторов проводился с 25 мая по 15 июня. В результате размещения было выпущено облигаций на общую сумму по номиналу 176.6 млн руб. В размещении участвовало более 300 инвесторов. Ставка, составляющая фиксированную часть купонного дохода, была установлена на минимальном уровне и составила 0.01% годовых. Значение коэффициента зависимости было установлено на уровне 45%.

Результаты размещения выглядят особенно успешными на фоне данных Национальной лиги управляющих, согласно которым за июнь этого года чистый результат привлечения во все российские ПИФы составил минус 1241.6 млн руб. ООО «Тройка Инвест» за три недели удалось разместить среди индивидуальных инвесторов облигации на сумму 176.6 млн руб. Размещение состоялось исключительно среди рыночных индивидуальных клиентов по всей России через дистрибуционную сеть «Тройки Диалог».

ОБРАЩЕНИЕ ОБЛИГАЦИЙ НА ВТОРИЧНОМ РЫНКЕ

В настоящий момент выпущенные нами облигации не допущены к торгам на фондовых биржах. Troika Index Bonds обращаются на внебиржевом рынке в таком же порядке, как и обычные корпоративные облигации. Ликвидность вторичного обращения бумаг «Тройка Диалог» поддерживает путем выставления котировок на покупку и продажу Troika Index Bonds.

Текущая цена облигаций при их вторичном обращении складывается из приведенной стоимости номинала облигаций при их погашении и текущей стоимости опциона на индекс РТС. Таким образом, в случае падения индекса РТС на протяжении периода обращения облигаций цена бумаг не должна снижаться существенно ниже ее номинала. Верхний предел стоимости облигаций в случае роста индекса РТС не ограничен.

ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ

Мы полагаем, что Troika Index Bonds открывают для российского рынка новый класс финансовых инструментов, которые имеют хорошие перспективы развития. В ближайшее время «Тройка Диалог» планирует новые размещения Troika Index Bonds. В зависимости от ситуации на валютном рынке будет приниматься решение о размещении облигаций, номинированных в рублях РФ или долларах США. Мы полагаем, что популярность инструмента будет повышаться по мере распространения информации об инструменте, динамики изменения его стоимости во время вторичного обращения и появления конкурирующих продуктов. Аналогичные Troika Index Bonds инструменты становятся особенно актуальными в условиях повышенной волатильности фондового рынка. Именно сейчас многие инвесторы готовы инвестировать денежные средства в акции в ожидании роста их стоимости. Вместе с тем, опасения относительно падения фондового рынка достаточно сильны. Покупка Troika Index Bonds, с одной стороны, обеспечивает защиту инвестированного капитала, с другой — представляет собой обычную операцию приобретения облигаций, хорошо знакомую многим индивидуальным инвесторам.

Мы полагаем, что дальнейшее развитие инструмента, скорее всего, будет связано с возможностью его биржевого обращения, которое повысит ликвидность и прозрачность ценообразования на вторичном рынке. Возможность биржевого обращения данных облигаций автоматически расширит круг инвесторов в аналогичные инструменты.

В перспективе возможен выпуск облигаций, которые используют в качестве индексируемого актива не индекс РТС, а какие-либо другие индикаторы фондового, валютного, товарного или денежного рынка.