ВТБ Капитал

Опыт выпуска структурированных продуктов в России

8 октября 2013

Департамент операций на рынке инструментов с фиксированной доходностью

Потребности рынка

- Управляющим (пенсионными, страховыми и частными средствами) необходим инструмент со следующими характеристиками
  - Является долговым инструментом – облигацией
    - выпуск осуществляется в рамках законодательства Российской Федерации,
    - выпуск регистрируется Службой Банка России по финансовым рынкам
    - есть ISIN
    - обращается на Московской Бирже
- Эмитентом является российское юридическое лицо
- Кредитный рейтинг эмитента/выпуска на уровне BB-/Ba3 (желательно BBB- ввиду внутренних ограничений ряда управляющих)
- Обеспечивает гарантированный возврат номинальной стоимости облигации,
- Позволяет получить фиксированный доход и,
- дополнительный доход, обусловленный динамикой выбранного актива
- Соответствует требованиям к включению в ломбардный список Центрального Банка РФ (важно для банков)
- Некоторым участникам необходима вторичная ликвидность

Возможности продукта

Подбор параметров облигаций

- Базовые активы
  - Индексы акций (**ММВБ**, РТС, RDXUSD)
  - Товары (нефть, **золото**, иные драгоценные и промышленные металлы, сельскохозяйственные товары)
  - Валютные курсы и процентные ставки (Моспрайм, RUONIA, LIBOR)
  - Инфляция
- Валюта – Рубль
- Привязка как к **росту** так и к **снижению** базового актива
- Срок до погашения: экономически оправдано от 1 года. Иначе получается низкий коэффициент участия/низкая доходность.
- Ограничение на рост/снижение базового актива
  - Без ограничения
  - С ограничением (например доходность облигации увеличивается до тех пор, пока индекс ММВБ не вырос на 30% от начального уровня)
- Эмитент – российское юридическое лицо, ООО ВТБ Капитал Финанс (входит в группу ВТБ)

***Ознакомиться с подробной информацией о выпусках облигаций, в том числе с зарегистрированным проспектом ценных бумаг от 18 апреля 2013г., можно в офисе Эмитента по адресу Российская Федерация, 123100, г. Москва, Пресненская наб., 12, башня «Федерация» или в сети Интернет на странице, предназначенной для раскрытия информации Эмитентом, по следующей ссылке*:**
http://vtbcfinance.ru/#VTB_Capital_Finance_disclosure

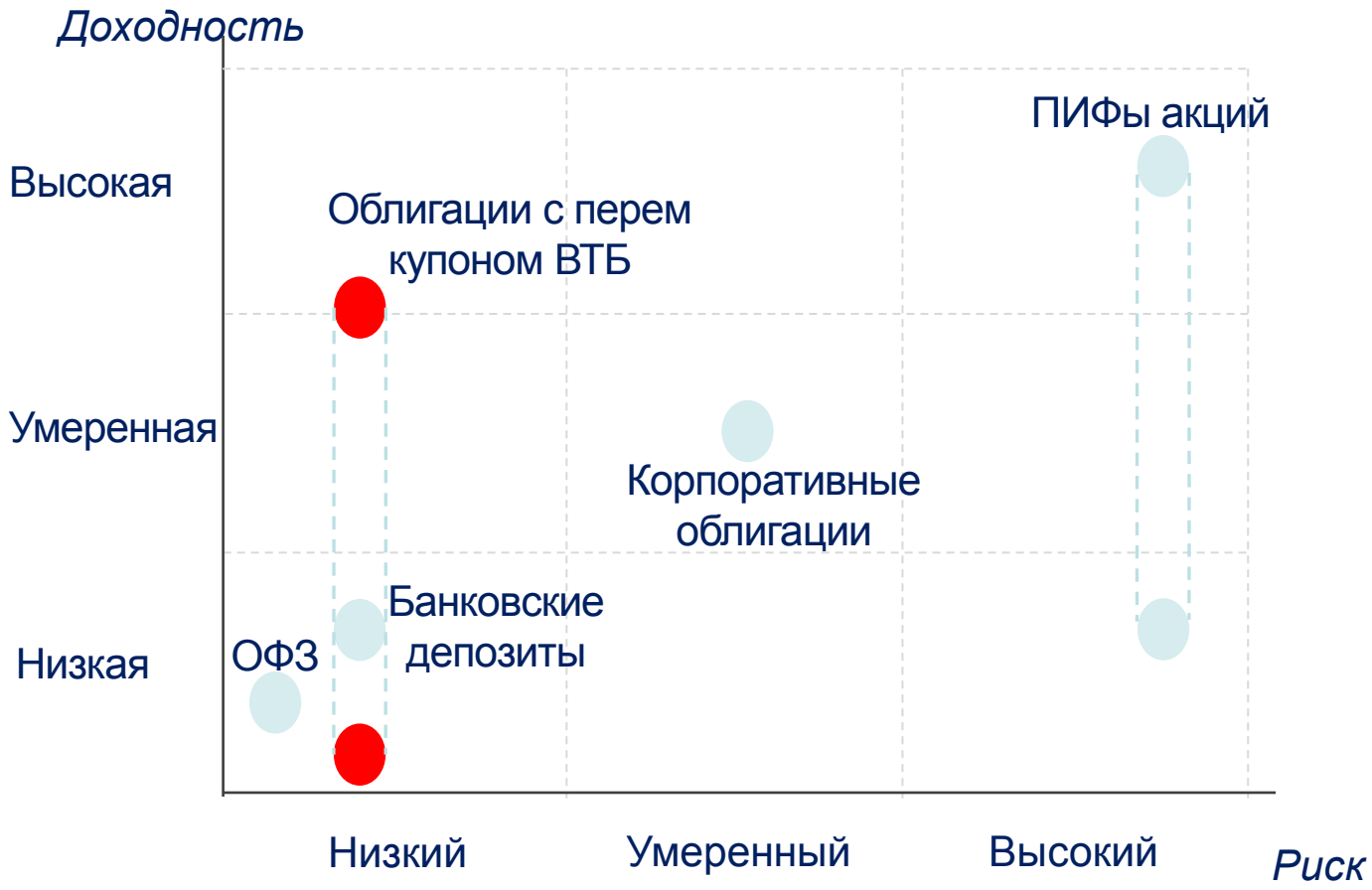
Облигации с переменных купоном: регуляторные требования

Инвестор	Средства	Регуляторные требования
Пенсионный фонд Российской Федерации	Пенсионные накопления	Российские облигации при соответствии хотя бы одному из следующих критериев: А) включение в котировальный список высшего уровня; **Б) рейтинг не ниже уровня “BB-” Fitch-Ratings, Standard & Poor’s или не ниже “Ba3” Moody’s Investors Service;** В) наличие государственной гарантии
Негосударственные пенсионные фонды (НПФ)	Пенсионные резервы	**Российские корпоративные облигации, допущенные к торгам**
	Пенсионные накопления	Российские облигации при соответствии хотя бы одному из следующих критериев: А) включение в котировальный список высшего уровня; **Б) рейтинг не ниже уровня “BB-” Fitch-Ratings, Standard & Poor’s или не ниже “Ba3” Moody’s Investors Service;** В) наличие государственной гарантии
Страховые компании	Собственные средства	Ценные бумаги, кроме ипотечного сертификата, отвечающие одному из следующих требований: А) котировальный список А или Б; **Б) рейтинг не ниже уровня “BB-” Fitch-Ratings, Standard & Poor’s или не ниже “Ba3” Moody’s Investors Service**
	Страховые резервы (не могут быть инвестированы в облигации!)	Ценные бумаги, кроме ипотечного сертификата, отвечающие одному из следующих требований: А) котировальный список А или Б; Б) **рейтинг не ниже уровня “BB-” Fitch-Ratings, Standard & Poor’s или не ниже “Ba3” Moody’s Investors Service**

Риск / доходность различных финансовых инструментов

Оптимальное сочетание риска и доходности:

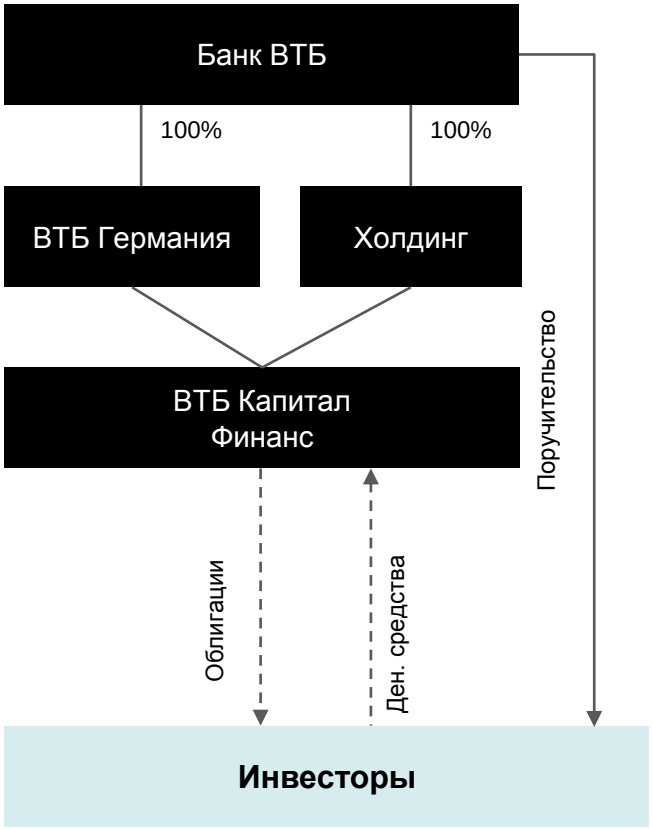
Доходность сравнима с инструментами рынка акций, а риск - ниже



От теории к практике

С учётом пожеланий участников рынка в 2012 г. в ВТБ Капитале было принято решение выпустить облигации с привязкой к индексу ММВБ:

- Выпуск осуществлялся в рамках законодательства Российской Федерации
- Зарегистрирован Федеральной службой по финансовым рынкам РФ
- Эмитент - ООО ВТБ Капитал Финанс, компания Группы ВТБ
- Поручительство ОАО Банк ВТБ (рейтинг ОАО ВТБ: BBB)



Выбор оптимальных параметров выпуска, серия 11

- **На основе сравнения коэффициентов участия на разные сроки был произведён выбор оптимальных параметров выпуска: в результате был выбран выпуск облигации со сроком до погашения 3 года и фиксированным купоном 0,1%. Коэффициент участия при этом мог составить 90,9%.** В материалах к размещению указан диапазон 90%-95%

- Величина фиксированного купонного дохода оказывает влияние на величину коэффициента участия, используемого для расчета Дополнительного дохода по облигации. Ниже для справки представлены различные возможные комбинации данных величин:

Фиксированный доход, % годовых	0,1%	1,0%	2,0%	3,0%
Коэффициент участия, 3 года	90,9%	79,4%	66,7%	53,9%

- Принимая во внимание возможный интерес Инвесторов к более короткому сроку вложения средств, были рассчитаны коэффициенты участия в росте индекса ММВБ для облигаций сроком 3 года и 1 год: они были существенно ниже по сравнению с инструментом сроком на 3 года

Коэффициент участия, 1 год	47,7%	41,3%	34,2%	27,0%

- В качестве стратегии, предоставляющей возможность повысить коэффициент участия для облигаций на 1 год можно было ввести верхний предел значения базового актива на заранее определенном уровне

Коэффициент участия, 1 год с ограничением роста базового актива на 20%	79,0%	68,4%	56,6%	44,8%
Коэффициент участия, 1 год с ограничением роста базового актива на 30%	56,9%	49,2%	40,7%	32,2%

- Таким образом, несмотря на ограничение роста базового актива, уровни коэффициентов участия в росте индекса ММВБ для однолетних облигаций были ниже, чем для облигаций сроком 3 года

Преимущества и риски, серия 13

- Облигация предоставляет Инвестору возможность принять участие в положительной динамике цен на базовый актив. При этом наиболее приемлемые уровни минимального купона и коэффициента участия в динамике базового актива определяются заранее.
- Поручительство ОАО ВТБ на номинал и проценты прописано в решении о выпуске
- Рейтинг выпуска: Baa1 (Moody's)
- Облигация является долговым инструментом и предоставляет полную защиту суммы вложенных средств по номиналу
- Максимальная доходность по инструменту не ограничена
- Встроенный риск-менеджмент

Факторы риска

- Возможность получения относительно невысокого уровня доходности в случае, если базовый индекс торгуется ниже первоначального уровня
- Кредитный риск Эмитента облигаций (ООО ВТБ Капитал Финанс) и Поручителя (ОАО Банк ВТБ)

Второй публичный выпуск – «Золотые» облигации

- Осенью 2012 года в процессе поиска новой идеи для предложения инвесторам мы обнаружили спрос на инструменты с привязкой доходности к цене золота
- Цена золота на тот момент колебалась в диапазоне от 1600 до 1900 долл за унцию и прогнозы отдельных инвестиционных банков составляли 2500 долл и выше

Выбор оптимальных параметров выпуска

- По требованию инвесторов срок облигации сразу был ограничен 1 годом. Единственный вопрос, который предстояло решить – как на сроке в 1 год добиться максимальной доходности для инвесторов в случае реализации их ожиданий относительно цены золота
- Из возможных вариантов был выбран путь ограничения максимальной доходности, т.е. предпочтительным для инвестора является более высокий коэффициент участия в первых X процентах роста (колл-спрэд)
- В результате, облигация **ВТБ Капитал Финанс серии 02** была размещена 26 ноября 2012 года. Срок до погашения составил 1 год 10 дней, коэффициент участия в первых 20% роста составил 100%
- Подробнее http://vtbcfinance.ru/#VTB_Capital_Finance_disclosure

Текущие котировки выпуска «Золотых» облигаций

- **К сожалению,** прогнозы о продолжении роста цены золота не оправдались
- **К счастью**, инвесторы, которые выбрали для вложений в золото облигации с переменным купоном полностью сохранят вложенные средства (в рублях). Текущая цена облигаций (bid) 98% от номинала. Золото -20% (в рублях)

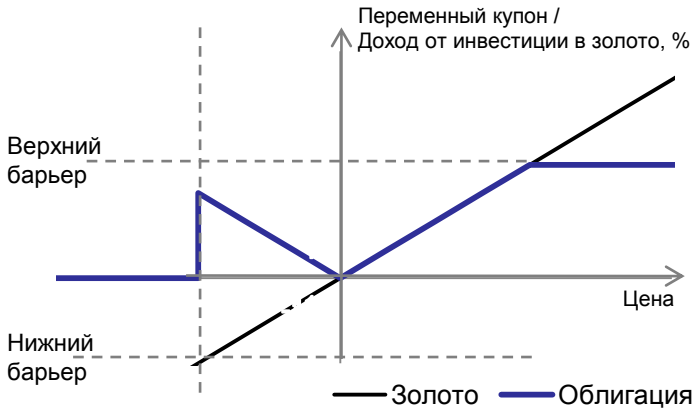
Опыт 2013 года – снова «Золотые» облигации

- Платформа ООО ВТБ Капитал Финанс позволяет приобретать инвестиционные продукты как профессиональным, так и частным инвесторам, т.к. для этого не требуется «квалификация»
- По результатам маркетинга среди частных банков выбор был остановлен на идее, которая проста в объяснении и привлекательна с точки зрения потенциальной доходности, т.к. может приносить прибыль как **при росте, так и при падении** золота
- После произошедшей коррекции до 1200 долл в июне 2013 года ряд банков пересмотрел излишне оптимистичные прогнозы относительно роста жёлтого металла. Некоторые банки начали озвучивать негативные прогнозы. Цена к началу пре-маркетинга облигаций (август-сентябрь 2013 года) установилась в диапазоне 1300-1400 долл
- И на фоне отсутствия единства прогнозов была реализована следующая структура выплат* (см следующий слайд)

* см следующий слайд

Опыт 2013 года – Облигация Twin-Win на золото

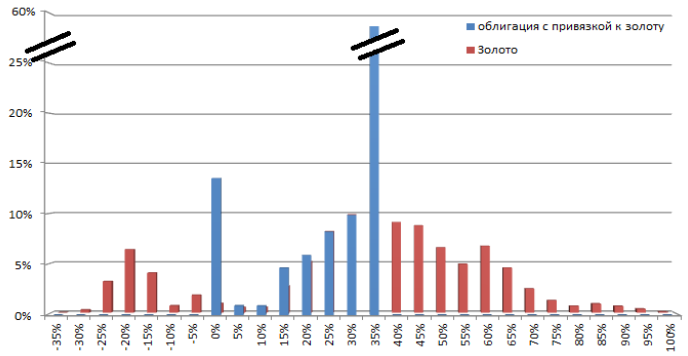
- Облигация **ВТБ Капитал Финанс серии 13** предоставляет инвесторам возможность заработать как на росте, так и на умеренном снижении стоимости золота через 2 года после размещения, при 100% защите вложенных средств и выплате фиксированного купона
- Выплата дополнительного дохода определяется Верхним (+35%) и Нижним (-20% от спот цены) барьерами и Коэффициентом участия (100%) при движении в любую сторону. Указанные параметры устанавливаются заранее и окончательно фиксируются в день размещения



- В случае роста стоимости золота, размер дополнительного дохода равен процентному изменению цены золота за 2 года по сравнению с первоначальным значением, но не превышает значение Верхнего барьера, т.е. 35%
- В случае снижения стоимости золота, размер дополнительного дохода, равный процентному снижению цены золота за 2 года, выплачивается только при условии, что спот цена на золото за 2 года ни разу не снизится на величину Нижнего барьера от первоначального значения и ниже, т.е. на 20%
- Если спот цена на золото за 2 года хотя бы раз снизится на 20% от первоначального значения, то инвестор теряет возможность участвовать в снижении цены на золото, но по-прежнему участвует в ее росте в случае, если цена превысит первоначальное значение к моменту погашения. Страйки и барьеры при этом не меняются

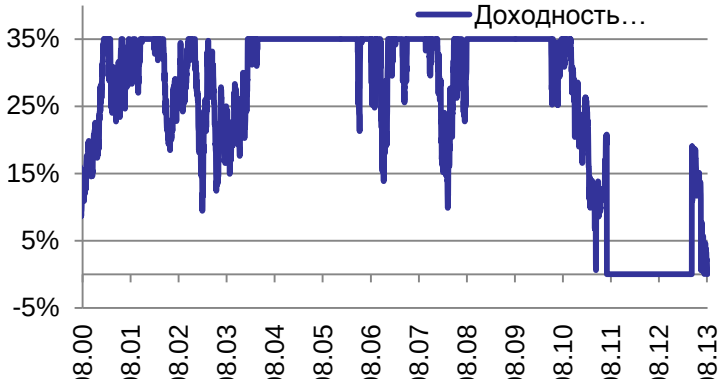
Облигации с привязкой к цене золота – доход от роста и падения: анализ доходности

Распределение доходности: Золото (2000-2013) по сравнению с доходностью облигации**



Источник: Расчет ЗАО ВТБ Капитал, исторические данные Bloomberg

Анализ возможной доходности – доходность облигации на интервале 2000-2013**



Источник: Расчет ЗАО ВТБ Капитал, исторические данные Bloomberg

- **Базируясь на исторической динамике цены золота, был проведен анализ распределения возможной доходности* предлагаемой инвестиции. Анализ основывался на 4 780 ежедневных наблюдениях за период с июня 2000 г. по август 2013 г.**
- Историческая доходность инвестиции рассчитывалась как 100% от роста цены золота за 2 года (но не более 35%), и 100% от падения цены золота за 2 года (если спот цена на золото за 2 года после размещения ни разу не опускалась ниже 80% от цены на дату размещения) плюс пять купонов (4 полных +1 неполный) по 0,1% годовых
- **Доходность инвестиции в 85% случаев составила от 15% до 35%**
- Примеры расчёта доходности:
  - При росте цены на золото больше чем на 35% по сравнению с первоначальным уровнем, уплачиваются фиксированный купон 0.1% годовых (каждые 182 дня и при погашении) и дополнительных доход - 35%(при погашении)
  - При росте цены на золото не более, чем на 35% по сравнению с первоначальным уровнем, например до 1700 долларов за тр.унцию, уплачивается фиксированный купон 0.1% годовых (каждые 182 дня и при погашении) и дополнительный доход** (при погашении): max{(1700-1360)/1360;0}*100% = 25%
  - При падении цены золота по сравнению с первоначальным уровнем, например до 1100 долларов за тр. унцию, в случае, когда спот цена на золото за 2 года после размещения ни разу не опускалась ниже 80% от первоначального уровня, выплачивается фиксированный купон 0,1% годовых (каждые 182 дня и при погашении) и дополнительный доход** (при погашении): min{(1360-1100)/1360;0}*100% = 19%
  - При падении цены золота по сравнению с первоначальным уровнем, если спот цена на золото хотя бы раз за 2 года после размещения опускалась до 80% от первоначального уровня и ниже, выплачивается фиксированный купон 0,1% годовых (каждые 182 дня и при погашении), а дополнительный доход равен нулю

* Не является прогнозным значением
** При составлении данного сценарного анализа приняты следующие допущения:
- коэффициент участия – 100%
- фиксированный купон – 0.1% годовых
- Верхний барьер – 35%
- Нижний барьер – 20%
- текущая цена золота составляет 1360 долларов за тр. унцию

Заявление об ограничении ответственности

Настоящие материалы подготовлены ЗАО «ВТБ Капитал».

Настоящие материалы носят информационный характер и не являются публичной офертой по какому бы то ни было действующему законодательству в отношении любых продуктов, финансовых или консультационных услуг либо предложением о покупке или продаже ценных бумаг или финансовых инструментов, советом или рекомендацией в отношении таких продуктов, услуг, ценных бумаг или финансовых инструментов.

Принимая инвестиционные решения при совершении операций на финансовых рынках, сопряженных со значительными рисками и, таким образом, подходящих не каждому инвестору, инвесторы действуют самостоятельно и на свой риск. Перед принятием инвестиционного решения, или вступлением в сделку, инвестору необходимо тщательно взвесить свое финансовое положение и проконсультироваться со своим финансовым советником (ами), чтобы получить полное представление о возможных рисках, а также удостовериться в том, что выбранные продукты и/или ценные бумаги и/или финансовые инструменты отвечают его потребностям и ситуации.

Информация, содержащаяся в обзорах финансовых рынков и финансовых инструментов в настоящих материалах, ни любая другая информация, касающаяся данных финансовых рынков и финансовых инструментов, которая может быть распространена в будущем, не могут быть использованы в качестве основы для возникновения какого-либо контракта. Информация, содержащаяся в обзорах финансовых рынков и финансовых инструментов в настоящих материалах, и выводы, в том числе сделанные на ее основе, были получены из открытых источников, которые ЗАО «ВТБ Капитал» считает надежными. Одновременно с этим, данная информация может изменяться в любое время без предварительного уведомления, и ЗАО «ВТБ Капитал», а также ООО «ВТБ Капитал Финанс», ОАО Банк ВТБ и/или их аффилированные лица, не берут на себя обязательств по обновлению, изменению, дополнению сделанных обзоров или уведомлению получателей настоящих материалов в какой-либо форме в том случае, если какой-либо из упомянутых в обзорах фактов, мнений, расчетов, прогнозов или оценок изменится или иным образом утратит актуальность. Помимо этого, следует иметь в виду, что прошлые результаты не являются индикатором будущих результатов.

Некоторая информация, содержащаяся в данном документе, может содержать перспективные оценки и другие заявления прогнозного характера в отношении будущих событий. Вы можете определить, носит ли заявление прогнозный характер на основании таких терминов, как "ожидается", "следует ожидать", "возможность", "могут", "предварительный", "предварительные параметры", включая отрицательные формы данных глаголов, а также на основании аналогичных выражений. ЗАО «ВТБ Капитал» предупреждает, что данные заявления являются всего лишь прогнозами и фактические события и результаты могут существенно от них отличаться. ЗАО «ВТБ Капитал» не намерено обновлять данные заявления с целью отражения событий и обстоятельств, которые наступят после публикации настоящего документа, или с целью отражения факта наступления неожидаемых событий. Многие факторы могут стать причиной того, что фактические результаты будут существенно отличаться от предполагаемых результатов, содержащихся в заявлениях прогнозного характера, включая, среди прочего, такие факторы, как общие условия экономической деятельности, конкурентная среда, изменения рыночной конъюнктуры, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, а также другие риски, связанные с деятельностью группы ВТБ Капитал.

Термины и положения, приведенные в настоящих материалах, должны толковаться исключительно в контексте соответствующих сделок и операций и/или ценных бумаг и/или финансовых инструментов и могут полностью не соответствовать значениям, определенным законодательством РФ или иным применимым законодательством.

Настоящие материалы могут быть использованы потенциальными приобретателями исключительно в целях принятия решения о приобретении предлагаемых ценных бумаг.

Настоящие материалы охраняются авторским правом ЗАО «ВТБ Капитал». Воспроизведение в любом виде любой части настоящих материалов не разрешается без предварительного письменного согласия ЗАО «ВТБ Капитал».

ЗАО «ВТБ Капитал» является лицом, оказывающим ООО «ВТБ Капитал Финанс» услуги по размещению документарных процентных неконвертируемых на предъявителя с обязательным централизованным хранением облигаций серий 13-23 ООО «ВТБ Капитал Финанс».

ООО «ВТБ Капитал Финанс» осуществляет раскрытие информации, подлежащей раскрытию в соответствии с законодательством Российской Федерации о ценных бумагах по адресу: http://vtbcfinance.ru/#VTB_Capital_Finance_disclosure и http://www.e-disclosure.ru/portal/company.aspx?id=30352

ЗАО «ВТБ Капитал» имеет лицензию профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности № 177-11463-100000, выданную Федеральной службой по финансовым рынкам 31 июля 2008 года.

Настоящие материалы предназначены для распространения только на территории Российской Федерации и не предназначены для распространения в других странах, в том числе Великобритании, Европе, США и Сингапуре.

НЕ ЯВЛЯЕТСЯ РЕКЛАМОЙ ЦЕННЫХ БУМАГ. НЕ ЯВЛЯЕТСЯ ИНФОРМАЦИЕЙ, КОТОРАЯ ДОЛЖНА БЫТЬ РАСКРЫТА ПУТЕМ ОПУБЛИКОВАНИЯ В ЛЕНТЕ НОВОСТЕЙ.

Контакты

Илья Бучковский
Начальник отдела продаж департамента операций
на рынке инструментов с фиксированной доходностью
ВТБ Капитал
Tel: +7 495 775 7000
E-mail: bonds@vtbcapital.com

Алексей Медведев
Старший менеджер по продажам
ВТБ Капитал
Tel: +7 495 775 7000
E-mail: bonds@vtbcapital.com

Сергей Яблонский
Менеджер по продажам
ВТБ Капитал
Tel: +7 495 775 7000
E-mail: bonds@vtbcapital.com

Алексей Тарилов
Менеджер по продажам
ВТБ Капитал
Tel: +7 495 775 7000
E-mail: bonds@vtbcapital.com

Артём Мартиросов
Менеджер по продажам
ВТБ Капитал
Tel: +7 495 775 7000
E-mail: bonds@vtbcapital.com

www.vtbcapital.com