

финансы

Рискам придадут структуру

—инвестиции—

С 13 ки этих факторов можно переходить к составлению портфельного решения», — резюмирует Арсений Вольнов.

Возможные потери

При очевидных плюсах у структурных инвестиций существует и ряд недостатков. Прежде всего, это все еще относительно высокий для большей части среднего класса порог входа. Можно добавить, что чем больше сумма инвестиций, тем больше интересных стратегий и комбинаций доступно для инвестора.

Еще один минус СП — фиксированный срок действия. Если инвестору по какой-либо причине необходимо досрочно закрыть СП, он рискует потерять часть вложений. Таким образом, инвестировать стоит только тогда, когда это инвестиция не из последних средств и еще остаются запасы на черный день. В противном случае банковский депозит гораздо выгоднее. При досрочном отзыве вклада клиент рискует только процентной ставкой, но не основной суммой.

Несмотря на серьезную защищенность структурных инвестиций, риски все же существуют.

Самый распространенный — риск недополучения планируемого дохода. Он связан с падением котировок базового актива. Об этом риске инвестиционные компании говорят своим клиентам в обязательном порядке. Но существует и главный риск, о котором говорят не всегда. При дефолте самой инвестиционной компании инвестор может потерять весь капитал. В случае банкротства ИК инвесторам придется ждать своей очереди, чтобы получить какую-то часть вложенных средств (если, конечно, что-то останется после возврата долгов первоочередным кредиторам). Такой риск можно слегка сгладить, если инвестировать в структурный продукт, предлагающий страховую защиту клиента. Так, «БКС-Премьер» совместно с рядом страховых компаний предлагает программы инвестиционного страхования жизни, которые по сути являются СП. Часть инвестиций при самом pessimistичном сценарии можно вернуть за счет страховых выплат.

И наконец, еще один риск, о котором говорит Андрей Мовчан, управляющий партнер ИК «Третий Рим», — риск связаться с недобросовестным посредником. Посредники



СП становятся доступными для все более широкого круга инвесторов

хотят заработать больше и продают более рискованные продукты, упаковывая их в пул консервативных инвестиций. «Чтобы повысить привлекательность структурного продукта, его риски обычно прячут за сложной структурой или выносят в неочевидные области», — предупреждает финансовый аналитик.

Молодой и перспективный

«В 2012–2013 годах структурные продукты были относительно новым и малопопулярным классом инструментов на рынке инвестиций РФ. В 2014 году интерес инвесторов к ним стал расти. Финансовая грамотность физлиц растет, суммы, которые они готовы направлять на фондовый рынок, — тоже. Объем продаж структурных продуктов за последний год вырос примерно на 20%», — отмечает Александр Потавин. Артем Хачатрян, доверительный управляющий УК «Финам Менеджмент», генеральный директор ООО «Финам-Ростов» уверен, что этот тренд будет только укрепляться. «На фоне невысоких ставок по банковским вкладам многие инвесторы будут находиться в поисках лучших инвестиционных инструментов. В этом контексте СП — наиболее адекватное предложение на рынке», — считает он. Развитие сегмента стимулируется и высокой заинтересованностью банков и инвестиционных компаний. «СП сейчас становятся в один ряд с такими традиционными сервисами, как электронная торговля, брокерские услуги и маржинальное кредитование. Доля ИК в прибыли может значительно меняться от периода к периоду. Однако в целом эта доля имеет устойчивую тенденцию к росту», — поясняет Максим Худин. Александр Потавин

прогнозирует, что до конца 2014 года и в перспективе приток средств частных инвесторов в сегмент структурных инвестиций будет расти.

Финансовые институты сегодня предпочитают высоким прибылям с высокими рисками стабильность и надежность. «Пока доля структурных продуктов в общем объеме услуг банков и ИК не так велика, как на Западе, но потенциал роста у этого сегмента большой. Прибыль данного сегмента пока тоже не так велика, но доходы от этого направления более стабильны и не зависят от рыночных колебаний, в отличие от продуктов, связанных с инвестированием непосредственно в акции», — комментирует Артем Хачатрян. Большинство экспертов уверены, что у СП есть все шансы стать одним из драйверов роста финансового рынка в условиях нестабильной экономики. «Особенно быстро растут продажи в сегменте нот, оформленных в виде полисов инвестиционно-го страхования. Такие продукты сочетают в себе гарантию возврата капитала, страховую защиту жизни клиента и участие в росте базового актива», — рассказывает Арсений Вольнов. — Мы наблюдаем несколько укрепляющихся тенденций. Во-первых, это появление предложения структурных продуктов для массового сегмента клиентов. Во-вторых, увеличение количества структурных продуктов и рост числа российских управляющих компаний и банков, предлагающих ноты. В-третьих, как раз быстрый рост продаж структурных продуктов, включающих в себя страховую защиту клиента. Эксперты подчеркивают, что финансовая грамотность инвесторов растет, они более тщательно подходят к выбору инвестиционных компаний и инвестиционных программ, поэтому тон будут задавать компании, долго и профессионально работающие на фондовом рынке.

Лариса Никитина

СТРУКТУРНЫЙ ПРОДУКТ — ЭТО ОПРЕДЕЛЕННЫЙ РИСК ДЛЯ БАНКОВ

Повторяя путь западных коллег, российские банки активно осваивают рынок структурных инвестиций. В какой-то степени это вынужденная стратегия, направленная на привлечение клиентских средств в условиях, когда доходность по депозиту равна или ниже инфляционного процента. Об особенностях банковских структурных портфелей и о том, насколько выгодны СП для клиентов и самих банков, рассказал .

— Юрий Викторович, что такое банковский структурный продукт? Кому он адресован?

— В ассортимент банков входят структурные финансовые решения и предложения для институциональных инвесторов.

Говоря о структурных продуктах, необходимо разделить два понятия: хеджирование (англ. heaging — «ограждать»), страхование рисков от неблагоприятных изменений цен на любые товарно-материальные ценности по контрактам и коммерческим операциям) и так называемая спекуляция (игра на разнице цен, разнице валютных курсов). Используя структурный инвестиционный продукт, разные компании могут преследовать разные цели: одни стремятся заработать на колебаниях индикаторов рынка (спекулятивные инвестиции), другие — минимизировать свои риски (хеджирование).

В ассортимент банковских структурных продуктов входят именно инструменты хеджирования — опцион, форвард, фьючерс. Такие продукты представляют интерес для наших клиентов-представителей бизнеса как раз в такое время, какое мы наблюдаем сейчас: когда экономика крайне нестабильна, а курсы валют и цены на мировое сырье постоянно меняются.

В это время компании несут повышенные риски. Эти риски банк может минимизировать с помощью инструментов хеджирова-



Юрий Авдеев рассказывает об инструментах хеджирования для защиты бизнеса

ния. Потребность в хеджировании есть у компаний, работающих на внешнем рынке, а также у тех, у которых цены на сырье или готовую продукцию не являются постоянными.

— Какие виды СП сегодня наиболее востребованы?

— Наиболее востребованы продукты, снижающие риски, — опцион, форвард. Хотелось бы отметить, что раньше более востребованным было хеджирование валютных рисков, теперь появляются сделки и с сырьевыми.

— Структурные инвестиции — довольно сложный продукт. Явно сложнее, чем, например, депозит. Насколько выгодно банкам заниматься СП?

— С точки зрения востребованности и популярности у бизнеса, инструменты хеджирования, безусловно, можно назвать драйвером финансового рынка. Но с точки зрения доходности для банка — никак нет. Доля прибыли самого банка минимальна. При этом сделки со структурными инвестпродуктами для банка несут определенный риск. Ведь если курс резко изменится, банку придется закрывать сделку (покупать или продавать валюту, сырье) на невыгодных для себя условиях.

Однако для нас эти инвестиции в будущее. Главный интерес — предо-

ставлять своим клиентам доступ не только к финансовым продуктам, которые привычны для российского рынка, но и к тем, которые еще не распространены в России, но давно и успешно реализуются на Западе.

— Существует мнение, что инвестировать выгодно на растущих рынках. Насколько это относится к структурному продукту?

— Мы говорим об инструментах хеджирования, а их выгодно реализовывать именно в нестабильные с точки зрения экономики времена. В это время жизнеспособность компании зависит от того, насколько ее бизнес-план грамотно составлен и насколько прогнозируема его расходная часть. Это важно, так как именно резкие скачки главных показателей макроэкономики зачастую приводят компании к дефолту.

— Какие основные тенденции можно выделить сегодня на рынке банковских структурных инвестиций?

— Тенденции позитивные. Показатель этого года по сравнению с первым полугодием прошлого показывал рост. Но, несмотря на то что популярность структурных продуктов набирает обороты, они еще мало распространены на российском рынке. Не говоря уже о региональном (хотя, например, в Ростове уже реализован ряд сделок). Это и понятно — новое всегда настораживает. Компаниям проще работать по накатанной схеме, с привычными финансовыми продуктами. Но необходимо понимать: то, что работало вчера, сегодня неэффективно, а завтра приведет к дефолту. Чтобы выжить, компаниям нужно менять подходы, выходить на новый качественный уровень. В ближайшее время стабилизации экономики эксперты не прогнозируют, а значит инструменты хеджирования будут по-прежнему востребованы.

Беседовал Иван Демидов

Ценные бумаги поддержат ипотеку

—инструменты—

С 13 кредитов и в дополнение, в качестве доходности, — часть процентной ставки. Вторую часть процентной ставки получает банк-эмитент за обслуживание кредитов. Ипотечные ценные бумаги имеют высокий кредитный рейтинг, высокую надежность, так как обеспечение обязательств по ИЦБ «завязано» на конкретный актив, недвижимость. В числе их минусов можно назвать не очень высокую доходность. Однако этот минус относительный. На рынке инвестиций существует правило: высокая доходность подразумевает высокие риски.

ИЦБ, вследствие высокой надежности, имеют высокое качество и высокую оборачиваемость. «С такими показателями ценная бумага привлекательна для институционального инвестора: пенсионного фонда, страховой компании, хедж-фонда. Кроме того, такие облигации могут быть включены в ломбардный список Банка России», — поясняет заместитель генерального директора Агентства по ипотечному жилищному кредитованию (АИЖК) Александр Шеглов.

В декабре 2013 года АИЖК закрыло пилотную сделку по размещению облигаций, выпущенных совместно четырьмя банками-оригинаторами. В качестве originатора выступало и само агентство. Это первый прецедент мультиоригинарной сделки. Такие сделки существенно расширяют возможности небольших банков на рынке ИЦБ. В силу ограниченности в средствах такие банки не могут самостоятельно накопить достаточный для эмиссии ценных бумаг пул ипотечных кредитов. В случае мультиоригинарной сделки небольшие банки могут объединить усилия и получить дополнительные возможности для развития направления ипотечного кредитования. Раньше такие сделки не практиковались, так как качество ипотечных портфелей у разных банков отличается, соответственно, разделить риски между ними пробле-

матично. АИЖК как главный инициатор сделки разработало схему, при которой каждый отвечает сам за качество своих ипотечных кредитов, объединенных в рамках ИЦБ.

В планах АИЖК — проведение подобных сделок секьюритизации ипотечных активов на регулярной основе. Агентство утвердило программу мультиоригинарной секьюритизации, включающую в себя все основные условия сделок. «Это избавит участников таких сделок от необходимости каждый раз договариваться между собой, что является основной проблемой этого механизма», — отмечает Александр Шеглов.

Курс на смену тренда

Уязвимость российского рынка ИЦБ состоит в том, что перечень его инвесторов невелик и ограничен только отечественными компаниями. «Инвестиции в ипотечные ценные бумаги являются инвестициями на длительный срок, что требует от инвесторов уверенности в надежности бумаг и стабильной и предсказуемой макроэкономической и политической ситуации внутри России», — объясняет сложившуюся ситуацию Лариса Сулацкая, управляющая филиалом «Ростовский» банка «Льобэкс».

При этом участники рынка ИЦБ считают, что пул инвесторов, интересующихся ИЦБ, будет расширяться, а значит, возможности банков по наращиванию ипотечных портфелей будут расти.

ИЦБ могут заинтересовать широкий круг инвестиционных компаний и затем войти в структурные портфели частных инвесторов. Декларируемая сегодня стоимость одной облигации с ипотечным покрытием составляет 1 тыс. руб. с купонной ставкой от

3% до 8,5% ежегодно. Еще одним стимулом для развития этого направления стало принятие в январе 2013 года поправок в закон «Об ипотечных ценных бумагах», которые приводят российскую практику регулирования сделок секьюритизации в соответствие с международной. Макроэкономические условия тоже могут сыграть в пользу отечественного рынка ИЦБ. «Низкая доходность европейских облигаций может подстегнуть интерес иностранных инвесторов, ищущих дополнительную доходность», — добавляет Лариса Сулацкая. Михаил Котерев также считает, что Россия ввиду большого потенциала ипотеки является весьма привлекательной страной для инвестиций в ИЦБ. «В настоящий момент зарубежных инвесторов не слишком привлекают российские ипотечные ценные бумаги, но в будущем, при успешном развитии рынка ИЦБ в целом, возможно, будет другой тренд», — прогнозирует Сергей Мазурик. Михаил Котерев считает, что потенциал этого рынка далеко еще не исчерпан. По мере развития рынка, появления новых инструментов, дальнейшего повышения ликвидности ИЦБ будет и дальше расти интерес к ним со стороны отечественных и иностранных коммерческих инвесторов.

Таким образом, рынок ипотеки имеет шанс не только не замедлить свои темпы, но и нарастить объемы. По прогнозам АИЖК, банки в 2014 году могут выдать до 1,5 трлн руб. ипотечных кредитов против 1,35 трлн руб. в 2013 году. При этом эксперты агентства считают, что к 2015 году половина ипотеки будет финансироваться за счет ипотечных ценных бумаг.

Лариса Никитина

ДИНАМИКА СДЕЛОК С ИЦБ

2012 г.	11 сделок секьюритизации на общую сумму 68,3 млрд руб.
2013 г.	20 сделок секьюритизации на общую сумму 140 млрд руб.
1 квартал 2014 г.	7 сделок секьюритизации на общую сумму 90,62 млрд руб.

по данным АИЖК

ЛИЗИНГ С НАМИ - ВЫГОДНОЕ РЕШЕНИЕ!

■ СЕЛЬХОЗТЕХНИКА

■ СПЕЦТЕХНИКА

■ ТРАНСПОРТ

■ ОБОРУДОВАНИЕ

РАЗМЕР АВАНСА ОТ 10%

СРОК ЛИЗИНГА ДО 5 ЛЕТ

ОПЕРАТИВНОЕ ПРИНЯТИЕ РЕШЕНИЙ

ООО "ЗЕМКОМБАНК"

Головной офис:
г. Ростов-на-Дону, ул. Малюгиной, 233.
Т.: (863) 280-00-62

Офисы:
г. Краснодар, ул. Тихорецкая, 5. Т.: (861) 239-30-89
г. Семикаракорск, пр-т В.А. Закруткина, 25/2. Т.: (86356) 4-68-16
г. Сальск, ул. Красная, 92. Т.: (86372) 5-11-94

www.zemcombank.ru

ООО "ЗЕМКОМБАНК". Лицензия ЦБ РФ № 574 от 17.02.2014 г.
Подробности в офисе и на сайте банка.

Цветные тематические страницы № 13–16 являются составной частью газеты «Коммерсантъ» | Рег. №01243 22 декабря 1997 года | Распространяются только в составе газеты на территории Ростовской области, Краснодарского и Ставропольского краев и в Республике Адыгея | Адрес редакции: 344002, г. Ростов-на-Дону, ул. Красноармейская, 168/99, литер ВГ, 2 этаж | Наталья Горова — выпускающий редактор | Виктория Кашенцова — корректор | Евгения Гавриленко, Вероника Таратута — отдел верстки и дизайна