

ЮРИЙ СМОЛКОВ/ТАСС

лара к значению «страйка» (32,515 руб./\$) и даже ниже. В этом случае «Транснефть» не только могла отбить потери, но даже заработать. Тем более что, достигнув в январе 2015 года локально пика в 72 руб./\$, курс доллара стал стремительно окатываться назад. Однако сил у любителей российской валюты хватило лишь на то, чтобы на короткое время опустить курс доллара до 50 руб./\$ (к маю 2015 года). В последующие месяцы и годы он уже не приближался к этой отметке. К дате истечения срока сделки — 18 сентября 2015 года — курс был зафиксирован на отметке чуть выше 66 руб./\$. И Сбербанк выставил «Транснефти» счет на 66,95 млрд руб. Занавес!

Страховое зеркало

Какой сценарий ждал Сбербанк, в случае если бы барьер не был преодолен? Формально банк должен был получить убыток в размере уплаченной премии за опцион пут в размере 169 млн руб. Однако вряд ли банк, имеющий колоссальный опыт в инвестиционной деятельности, довел бы до этого. По словам Александра Головцова, Сбербанк мог перекрыть свои опционные позиции на рынке, просто зарабатывая на разнице между ценами сделок с «Транснефтью» и «зеркальными» контрагентами. Как пояснили в пресс-службе Сбербанка, при заключении данной сделки (как и любой другой сделки с производными финансовыми инструментами на валютные курсы) банк хеджировал соб-

ственные валютные риски в соответствии с требованиями ЦБ. Это привело к возникновению у Сбербанка расходов по хеджирующим сделкам, сопоставимых с полученной от «Транснефти» выплатой в рамках барьерных опционов в 2015 году.

По данным «Ъ», Сбербанк хеджировал сделку с «Транснефтью» через дочернюю компанию SIB (Surgus) Limited, заключая с ней «зеркальные» сделки по объему и условиям — продал ей опцион колл и купил у нее опцион пут. SIB хеджировала сделки на внешнем рынке. Сбербанк израсходовал (с учетом расходов SIB) на хеджирование сделок 59,7 млрд руб. Однако в итоге все равно получилась прибыль — около 6 млрд руб.

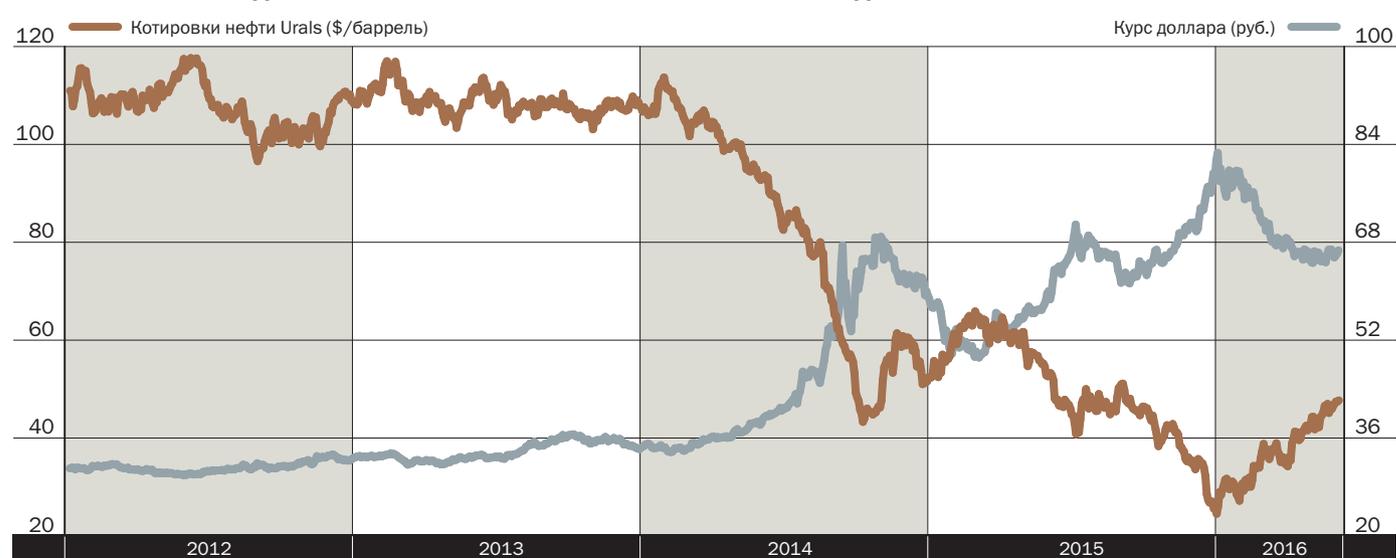
Рисковать не стоит

Несмотря на все перипетии этой сделки, на ее примере можно рассмотреть возможности для удешевления розничных кредитов, в том числе ипотечных. В отношении валютного кредита это вряд ли будет полезно. Как отмечает Алексей Потапов, «валютный ипотечник изначально берет кредит в долларах/евро/франках, чтобы сэкономить на процентной ставке, взяв на себя валютный риск». По его словам, любая попытка хеджировать этот риск будет вести, наоборот, к затратам, пока процентные ставки в рублевой зоне выше (и существенно выше) ставок в зонах доллара, евро и швейцарского франка.

Теоретически схема может сработать при снижении ставки по рублевым

кредитам, то есть как в случае базового варианта сделки с «Транснефтью». Однако, по мнению господина Потапова, банку вряд ли будет «интересно предлагать подобные продукты физическим лицам в силу малых сумм, неподготовленности персонала и клиентов к сложным деривативным конструкциям». Как отмечает Александр Головцов, проблема в такой схеме заключается и в том, что барьерные опционы практически невозможно оценить и вероятность их срабатывания тоже. Без риска просто взять и удешевить кредит не получится. «Подобные опционные сделки, по сути, такое же удешевление кредита, как попытки пополнить семейный бюджет игрой в казино», — резюмирует он. ●

КАК МЕНЯЛСЯ КУРС ДОЛЛАРА НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ В 2012–2016 ГОДАХ



Источник: Reuters.