



Премьер^{БКС}

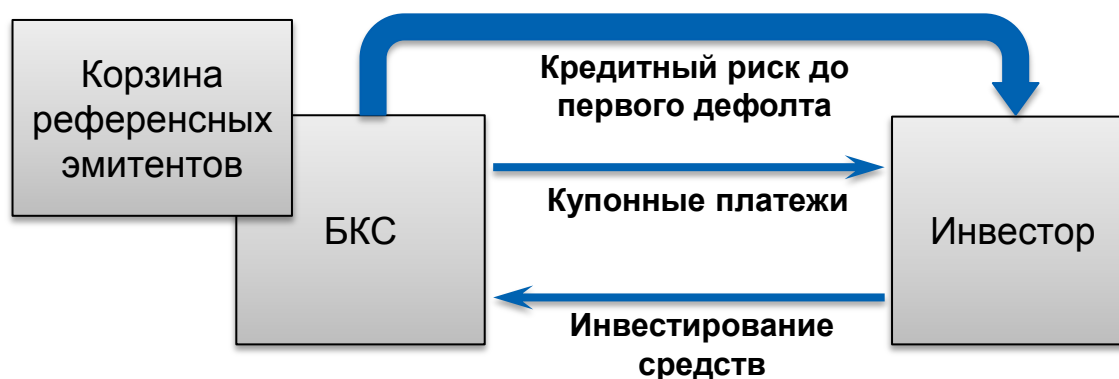
First-To-Default Ноты
Презентация на конгрессе
Cbonds 2015

Санкт-Петербург 2015

Ноты до первого дефолта (First-to-default notes, FTD) – это достаточно известные продукты, которые начали пользоваться большим спросом в 2001 - 2002 году с ростом рынка кредитных производных инструментов. Инвесторы используют данные ноты как альтернативу облигациям для повышения доходности.

FTD предоставляют инвесторам **увеличенную доходность в обмен на кредитный риск** компаний из заранее определенного списка (корзины референсных эмитентов).

Инвестор берет на себя риск «первого дефолта», то есть кредитный риск любого из эмитентов в рамках корзины. В обмен на это инвестор получает купонные платежи, которые предоставляют доходность выше, чем доходность облигаций каждого из референсных эмитентов.



Если в течение срока действия продукта **ни одна из компаний не объявит дефолт** (базовый сценарий), по FTD ноте **будут выплачены все купоны, а облигация будет погашена по номиналу**.

В случае **дефолта любого из эмитентов** инвестор получит **денежный эквивалент текущей рыночной стоимости облигаций** этого эмитента.

Эмитентом структурных нот является специально созданное для реализации программы EMTN юридическое лицо (SPV—special purpose vehicle) BCS Finance One B.V. Структура баланса данного юридического лица состоит исключительно из обязательств перед держателями нот и активов, направленных на обеспечение платежей по этим обязательствам. Данное юридическое лицо в силу своего статуса по законодательству не имеет права на ведение никакой иной хозяйственной деятельности, что исключает риски, связанные с расходом активов на цели, не связанные с обеспечением обязательств по собственным ценным бумагам.

В связи с тем, что EMTN-ноты являются ценными бумагами иностранного эмитента, приобретение их резидентами РФ возможно только в случае признания их квалифицированными инвесторами.

BCS Finance One B.V. заключает своп (обязательство) с БКС Кипр. Т.е. реальный риск для покупателя - это риск БКС Кипр. Это одна из двух главных компаний группы с капиталом в \$120 млн. и рейтингом В от агентства S&P. Разница с большинством структурных продуктов БКС заключается в том, что контрагентом большинства структурных продуктов БКС является одна из компаний группы с минимальным капиталом и без кредитного рейтинга. Т.е. кредитное качество нот намного выше, чем большинства структурных продуктов.

Доходность серьезно выше, чем у самой доходной из облигаций референсных эмитентов

Отсутствие рыночного риска

Гибкость при выборе референсных эмитентов

Структура реплицирующая обычную еврооблигацию

Возможность хранить ноты в любом российском или зарубежном депозитарии

Гибкость в выборе валюты продукта

Наличие вторичного рынка

Создание корзин по запросу от эквивалента \$1 млн.

Что получает клиент в случае дефолта одного из эмитентов?

В ранних выпусках в документации по выпуску FTD всегда фигурировал physical settlement (физическая поставка), т.е. в случае дефолта первого из эмитентов предполагалась поставка облигаций или других прописанных обязательств (в наших первых выпусках - банковских депозитов) эмитента. В связи с тем, что многие из референсных эмитентов в наших корзинах оказались под санкциями Евросоюза, мы прописывали не физическую, а денежную поставку.

Мы хеджируем только облигациями со сроком погашения меньше срока действия Ноты. Но в моменте мы просто включаем в список облигаций для поставки все облигации, которые берем из Bloomberg.

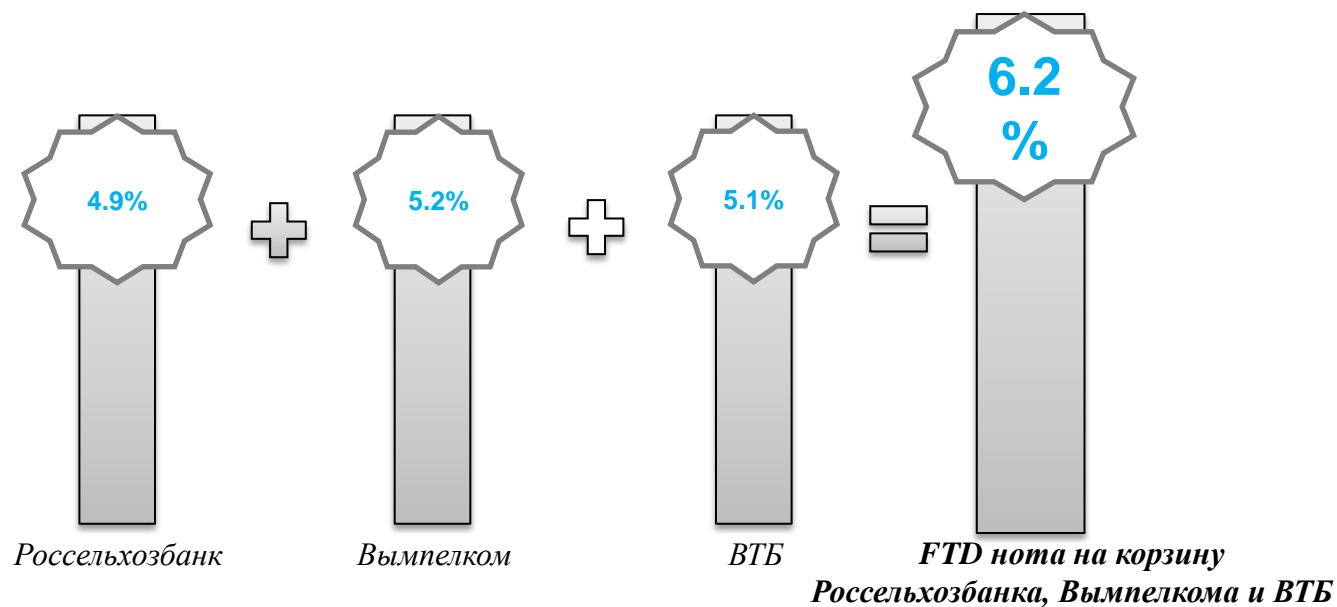
Мы готовы предоставить котировку на FTD. Однако, мы не можем гарантировать, что котировка выкупа будет близка к номиналу ноты – это зависит от рыночной ситуации на момент предоставления котировки.

Котировка вторичного рынка зависит в общем случае от 3 вещей:

- 1) Расходов, которые БКС понесло на создание продукта
- 2) Выплаты мотивации
- 3) Текущего состояния рыночных ставок.

Базовая стратегия хеджирования

БКС хеджируется покупкой референсных облигаций, входящих в корзину, в некоей пропорции, но всегда с использованием заемных средств. Разница между ставкой привлечения заемных средств и доходностью по облигации дает ту маржу, которая делится на 2 части: одна часть идет клиентам в виде более высокой доходности по сравнению с облигациями, входящими в корзину, а вторая составляет прибыль компании БКС.



Отличия от других стратегий на облигационном рынке

Стратегия «облигация с плечом»

Стратегия покупки облигации с плечом предполагает рыночный риск. В случае сильного движения котировок облигации у клиента может не оказаться дополнительных средств для внесения маржин колла и позиция будет ликвидирована, возможно, с большим убытком. Последний раз мы наблюдали подобную ситуацию в декабре 2014 года.

В случае FTD это невозможно. В FTD ноте риск только кредитный, т.е. бинарный по своей сути (произошел дефолт или не произошел). К примеру, у многих облигаций (на момент написания) просадки по цене могли быть очень существенными. Некоторые облигации Банка Русский Стандарт, Петропавловска и даже Россельхозбанка и Сбербанка торговались ниже 50% от номинала, а в случае некоторых бумаг и ниже 30% от номинала, но дефолта тогда не произошло. Т.е. рыночные движения могут быть очень сильными и клиент даже со вторым плечом может потерять все инвестированные средства, в то же время FTD нота на данные имена не отзывается и не гасится, а продолжает платить купон.



БЛАГОДАРИМ ЗА
ВНИМАНИЕ

Московский филиал
Проспект Мира, 69, стр.1
т/ф: +7 495 785 53 36
info@msk.bcs.ru
bcspremier.ru



ОБРАЩАЕМ ВАШЕ ВНИМАНИЕ:

Изложенная выше информация содержит общий обзор продуктов и услуг, предлагаемых компаниями Финансовой Группы БКС (далее – «БКС») профессиональным или квалифицированным инвесторам, имеющим большой опыт в сфере инвестирования. Информация является конфиденциальной и предназначена исключительно для внимания лиц, которым она адресована. Дальнейшее распространение этой информации допускается только с предварительного согласия БКС.

ИНФОРМАЦИЯ НОСИТ ЛИШЬ ОРИЕНТИРОВОЧНЫЙ ХАРАКТЕР, НЕ ЯВЛЯЕТСЯ ИСЧЕРПЫВАЮЩЕЙ И ПРЕДОСТАВЛЯЕТСЯ ИСКЛЮЧИТЕЛЬНО ДЛЯ ЦЕЛЕЙ ОБСУЖДЕНИЯ. Информация не должна расцениваться как публичная оферта, просьба или приглашение приобрести или продать какие-либо ценные бумаги, финансовые инструменты или услуги. В силу особенностей регулирования профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг в различных юрисдикциях, объем и порядок предоставления обозначенных в настоящей презентации продуктов и услуг каждой из компаний Финансовой Группы БКС может отличаться. Каждая из компаний Финансовой группы БКС оставляет за собой право принимать окончательное решение о предоставлении данных продуктов и / или услуг конкретному клиенту, в том числе отказывать в предоставлении продуктов и / или услуг в случае, если такая деятельность будет противоречить применимому законодательству. Никаких гарантий в прямой или косвенной форме, в том числе обусловленных законодательством, в связи с указанными сведениями и материалами не предоставляется.

Представленная выше информация не может рассматриваться в качестве рекомендации к инвестированию средств, а также гарантий или обещаний в будущем доходности вложений. Прежде чем воспользоваться какой-либо услугой любой из компаний Финансовой Группы БКС, Вы должны обсудить с представителями БКС условия и порядок предоставления каждой конкретной услуги и самостоятельно оценить экономические риски и выгоды от услуги, налоговые, юридические, бухгалтерские последствия заключения сделки при пользовании конкретной услугой, свою готовность и возможность принять такие риски.

Риск наступления негативных последствий в результате использования представленных выше рекомендаций, мнений и утверждений, в полном объеме несет адресат информации. БКС не несет ответственности за какие-либо убытки (прямые или косвенные), возникшие в результате использования вышеизложенных сведений и материалов.

За дополнительной информацией по вопросам предоставления продуктов и услуг компаний Финансовой Группы БКС обращайтесь, пожалуйста, к сотрудникам БКС по указанным телефонам и адресам.

CAUTIONARY STATEMENTS

The information above contains a general overview of products and services, offered by the companies of BCS Financial Group (hereinafter referred to as "BCS") to professional and qualified investors having a large experience in investments. The information is confidential and is intended solely for the use of persons to whom it is addressed. Any further distribution of this information may be effected only upon previous consent of BCS.

THE INFORMATION IS INDICATIVE, NON-EXHAUSTIVE AND IS PROVIDED FOR DISCUSSION PURPOSES ONLY. The information shall not be treated as a public offer, solicitation or invitation to buy or sell any securities, financial instruments or services. Due to the regulatory distinctions of the professional activities on the securities market in different jurisdictions the scope and the procedure of rendering services and providing products specified herein by each of the companies of BCS Financial Group may differ. Each of the companies of BCS Financial Group reserves the right to make the final decision to provide the products and/or services to a particular client, as well as to refuse to provide products and/or services, where such activities contravenes to the applicable legislation. No guarantees, direct or indirect, including imposed by law, in connection with the data and materials provided, are granted.

No part of this information may be regarded as a recommendation to invest funds, as well as guarantees or promises of profitability of investments in the future. Prior to using any of BCS's services the Client shall assess, at its own discretion, all and any economic risks and benefits pertaining to a particular service, tax, legal, and accounting effects of entering into a transaction involving use of such specific service, and its readiness and capabilities in terms of assuming such risks.

The recipient of this information shall bear all risks for negative consequences resulting from the use of advice, opinions or statements contained herein. BCS shall not be liable for any damages (whether direct or indirect) arising from the use of data and materials stated above.

For further information on the provision of products and services of BCS, please contact BCS's officers by phone and addresses specified herein.

Компании Финансовой группы БКС:

BrokerCreditService (Cyprus) Ltd. (БРОКЕРКРЕДИТСЕРВИС (КИПР) ЛИМИТЕД) лицензия Комиссии по ценным бумагам и биржам Республики Кипр КЕПЕУ 048/04 от 20.11.2007 г.

ООО "Компания БКС" Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности № 154-04434-100000, выдана ФСФР 10.01.2001 (без ограничения срока действия).