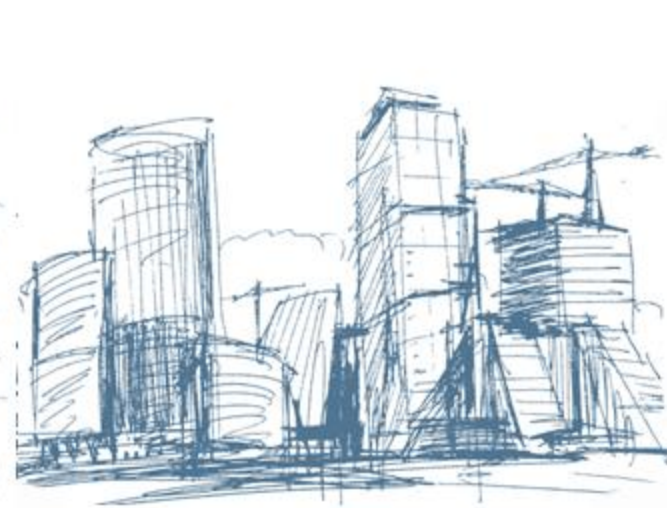


Опыт ИК «ВЕЛЕС Капитал» в управлении долговым портфелем:

активная торговля против пирамид РЕПО и стрижки купонов



ценные бумаги > прямые инвестиции > инвестиции в недвижимость >

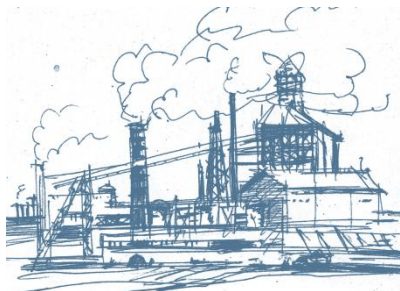
Инвестиции в ценные бумаги с 1995 года

- ▶ Брокерские услуги на рынке акций
- ▶ Брокерские услуги на рынке облигаций и векселей
- ▶ Электронная торговля
- ▶ Операции на международных рынках
- ▶ Доверительное управление активами
- ▶ Структурированные продукты
- ▶ Wealth management

ИК «Велес Капитал»
УК «Велес Менеджмент»
Veles International Ltd (Кипр)
ИК «Велес Капитал» (Украина)

Прямые инвестиции и привлечение финансирования с 1995 года

- ▶ Прямые и стратегические инвестиции
- ▶ Финансовое консультирование IPO / SPO
- ▶ Сопровождение сделок M&A
- ▶ Организация долгового финансирования
- ▶ Создание и сопровождение ЗПИФ



ИГ «Велес Капитал»
ИК «Велес Капитал»
УК «Велес Менеджмент»

Инвестиции в недвижимость с 2004 года

- ▶ Девелопмент жилой недвижимости
- ▶ Управление коммерческой недвижимостью
- ▶ Управление непрофильными активами в виде земли или объектов недвижимости
- ▶ Управление строительством
- ▶ Управление фондами недвижимости

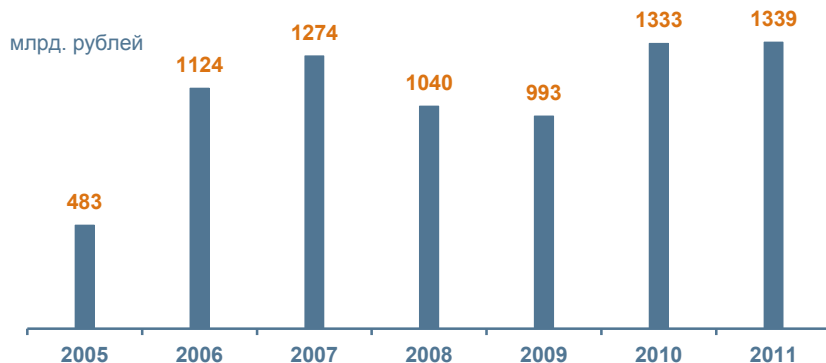
«Велес Девелопмент»
УК «Велес Менеджмент»

ИГ «ВЕЛЕС Капитал» на рынке долговых ценных бумаг

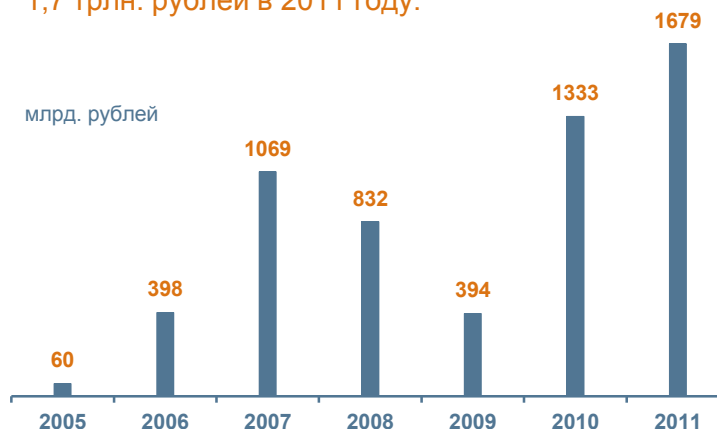


- ▶ Возможность совершать операции с любыми долговыми инструментами: рублевыми и валютными векселями, облигациями и еврооблигациями
- ▶ Отлаженная система оценки рисков при работе на долговом рынке
 - ▶ Собственные специалисты по проверке подлинности векселей
 - ▶ Лидирующие позиции на российском долговом рынке

I место по оборотам на рынке векселей*
(порядка 55% оборота инвестиционных компаний):
Свыше 1,3 трлн. рублей в 2011 году.



TOP-5 инвестиционных компаний России
по объему операций с облигациями*:
1,7 трлн. рублей в 2011 году.



I место по объему сделок на вторичном рынке
корпоративных облигаций
(6% рынка России)**

* Данные: «РБК. Рейтинг» по итогам 2011 года ** Данные биржи ММВБ-РТС по итогам 2011 года

Высокая стоимость и краткосрочность пассивов (дорогие и короткие банковские кредиты, а в последствии реинвестирование в бизнес средств основных собственников требовали высокой отдачи торговых подразделений, в сочетании в минимизацией рыночных рисков)

Ориентация на крупных клиентах и ставка на долгосрочное сотрудничество (в отличие от ритейла, работа с немногочисленными крупными клиентами предполагает исключительно бережное отношения к вопросам инвестирования даже на уровне рекомендаций)

Стабильность в ущерб скорости роста (срочность и возвратность пассивов, отсутствие молчаливых и согласных на все клиентов фокусировали компанию на росте оборотов при минимуме собственных позиций)

Относится к деньгам клиента также, как и собственным (инвестирование осуществляется не только в рамках базовых инвестдеклараций, но и собственных жестких лимитов компании)

Соответствие сроков и инструментов инвестирования (максимальные реальные сроки погашения облигаций не должны превышать срока договора на управление)

Диверсификация (четкое ограничение веса облигаций одного эмитента и одного сектора в портфеле, разделение крупных портфелей между 2-мя независимыми подразделениями)

Оперативная оценка рыночной ситуации (постоянный мониторинг денежных потоков на долговом рынке, оценка баланса спроса и предложения по эмитентам, on-line сравнение стоимости обращающихся и новых долговых бумаг одного эмитента относительно аналогов и базовых кривых на основе собственной интерактивной разработки – Облигационного Портала, оперативная аналитическая поддержка)

Перекрестный контроль эффективности управляющих (on-line отслеживание текущего состава, истории операций, в том числе операций РЕПО и форвардных сделок, а также доходности портфелей на базе Облигационного Портала, интегрированного во внутреннюю систему учета.

**СРАВНЕНИЕ ПОДХОДОВ К УПРАВЛЕНИЮ ПОРТФЕЛЯМИ И
ОЦЕНКА ЭФЕКТИВНОСТИ**



ПАССИВНЫЙ

Покупка бумаг с приемлемых
купоном до погашения

*(предполагает минимальный объем
операций в течение жизни портфеля)*

УСЛОВНО - АКТИВНЫЙ

Увеличение объема портфеля и
конечной доходности за счет
операций РЕПО

*(основная активность по портфелю
сводится к пролонгированию сделок
РЕПО, при сохранении основного
состава портфеля)*

АКТИВНЫЙ

Игра на краткосрочных рыночных
тенденциях, дисбалансе спроса и
предложения, отработка
краткосрочных спекулятивных идей

*(активная покупка/продажа долговых
бумаг, предполагающая частую смену
состава портфеля)*

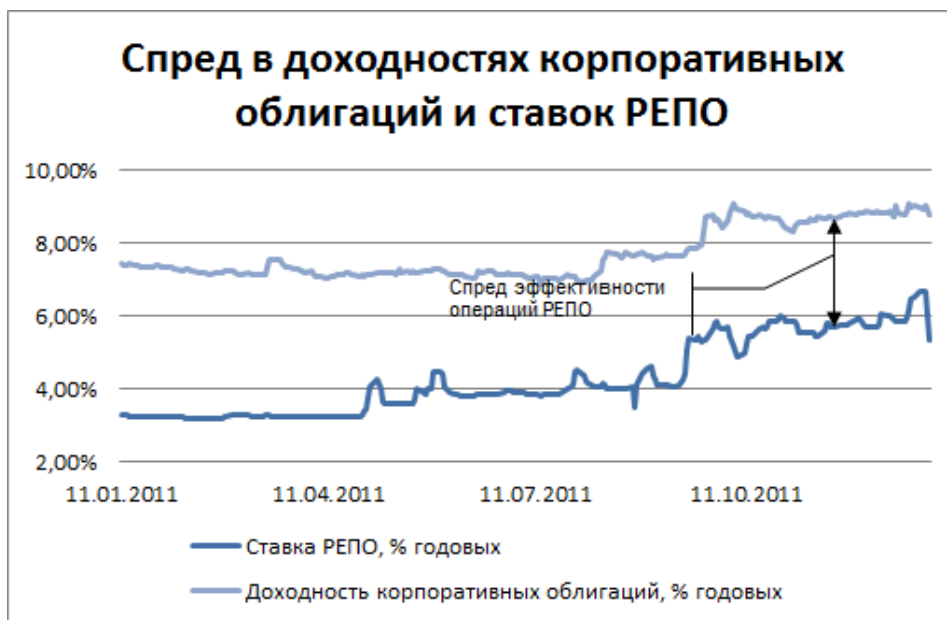


Высокая доходность и ликвидность облигации крайне редкое сочетание:

- **При дюрации до 2 лет** количество бумаг на рублевом облигационном рынке, отвечающих нашему минимальному требованию по рейтингу* и ликвидности** и имеющих доходность от 8,5%***, годовых составляет порядка 35, из них в ломбард входят только 23 выпуска. Общий диапазон доходности в данной категории от 8,5 до 14% годовых.
- **При дюрации до 1 года** количество бумаг на рублевом облигационном рынке, отвечающих нашему минимальному требованию по рейтингу и ликвидности и имеющих доходность от 8,5%, годовых составляет уже порядка 12, из них в ломбард входят только 8 выпусков. Общий диапазон доходности в данной категории от 8,67 до 14% годовых.
- **При дюрации до 9 месяцев** количество бумаг на рублевом облигационном рынке, отвечающих нашему минимальному требованию по рейтингу и ликвидности и имеющих доходность от 8,5%, годовых составляет уже порядка 12, из них в ломбард входят только 8 выпусков. Общий диапазон доходности в данной категории от 8,67 до 14% годовых.

С учетом требований к диверсификации портфелей и дополнительных ограничений по кредитному качеству конечный список приемлемых для инвестиций рублевых облигаций значительно ниже, итоговая доходность снижается к диапазону 8,5-9,0 % годовых и существуют серьезные ограничения по минимальному сроку инвестирования (от 9 месяцев).

➤* минимальный уровень для включения в ломард, ** - индекс ликвидности рассчитывается на базе 90 дней и учитывает V и кол-во сделок (включая РЕПО) за период, торгуемость за период, объем выпуска, Соотношение средн. V сделок к капитализации, bid/sak спред, стабильность оборота; ***- средний уровень рублевого депозита



Сделка РЕПО - это продажа ценных бумаг с последующим их обратным выкупом. Временная продажа облигаций из портфеля позволяет получить **дополнительные денежные средства** для **краткосрочного наращивания позиций в облигациях** сверх первоначальной суммы инвестирования и получения дополнительного купонного дохода. Разница между ценой продажи и ценой обратного выкупа облигаций в рамках сделки РЕПО по сути определяет **стоимость заимствования** таких дополнительных денежных средств – процентную ставку РЕПО.

Если стоимость заимствования (ставка РЕПО) ниже, чем доходность дополнительно приобретаемых облигаций, это позволяет получить **дополнительный доход** к первоначально сформированному портфелю облигаций. Спред между доходностью облигаций и ставкой РЕПО определяет эффективность операции РЕПО. На графике иллюстрируется размер спреда между доходностью корпоративных облигаций и ставкой РЕПО.

➤ * минимальный уровень для включения в ломард, ** - индекс ликвидности рассчитывается на базе 90 дней и учитывает V и кол-во сделок (включая РЕПО) за период, торгуемость за период, объем выпуска, Соотношение средн. V сделок к капитализации, bid/ask спред, стабильность оборота; ***- средний уровень рублевого депозита

Использование РЕПО предъявляет повышенное требование к ликвидности бумаг в составе портфеля: соответствующим индексом ликвидности обладают федеральные, субфедеральные, муниципальные облигации, облигации и евробонды ведущих (в т.ч. «квазисуверенных») корпораций;

Эффективность сделок РЕПО крайне зависима от стоимости фондирования (ставки денежного рынка в кризисные периоды растут опережающими темпами, нежели доходности облигаций, тогда как ликвидность облигационного рынка наоборот мгновенно реагирует на изменение стоимости фондирования).

Ликвидность инструментов приобретаемых под залог основного портфеля ни в коем случае не должна быть ниже базы (невозможность быстро реализовать надстройку к основному портфелю в периоды обострения ситуации с фондированием, а также в случае досрочного изъятия средств чревато потерей не только заработанных процентов, но и тела портфеля)

Разница в доходностях бумаг и ставок РЕПО неоднородна из-за специфического наклона кривой (наиболее эффективный спред достигается при дюрации от одного года, что при соблюдении принципов соответствия сроков инвестирования ощутимо снижает эффективность фондирования через инструменты РЕПО ближе к окончанию срока договора ДУ).

С учетом требований к ликвидности, срочности бумаг в портфеле и возможных перебоев с ликвидностью, диапазон итоговой доходности данного подхода к управлению варьируется от 10-до 12,5 % годовых, но при неблагоприятном развитии событий может показать результат хуже пассивного подхода. При этом оптимальный срок инвестирования – от 1 года.

➤* минимальный уровень для включения в ломард, ** - индекс ликвидности рассчитывается на базе 90 дней и учитывает V и кол-во сделок (включая РЕПО) за период, торгуемость за период, объем выпуска, Соотношение средн. V сделок к капитализации, bid/sak спред, стабильность оборота; ***- средний уровень рублевого депозита

Портфель формируется с учетом ликвидности: извлечение прибыли за счет высоких оборотов по портфелю предполагает активную покупку/продажу бумаг на вторичном рынке, а в случае участия в первичных размещениях - на форвардном.

Дюрация бумаг в портфеле ограничена лишь сроком договора: величина маржи спекулятивных операций в меньшей степени зависит от дюрации облигации, нежели от ее ликвидности, размера сделки и конечного контрагента.

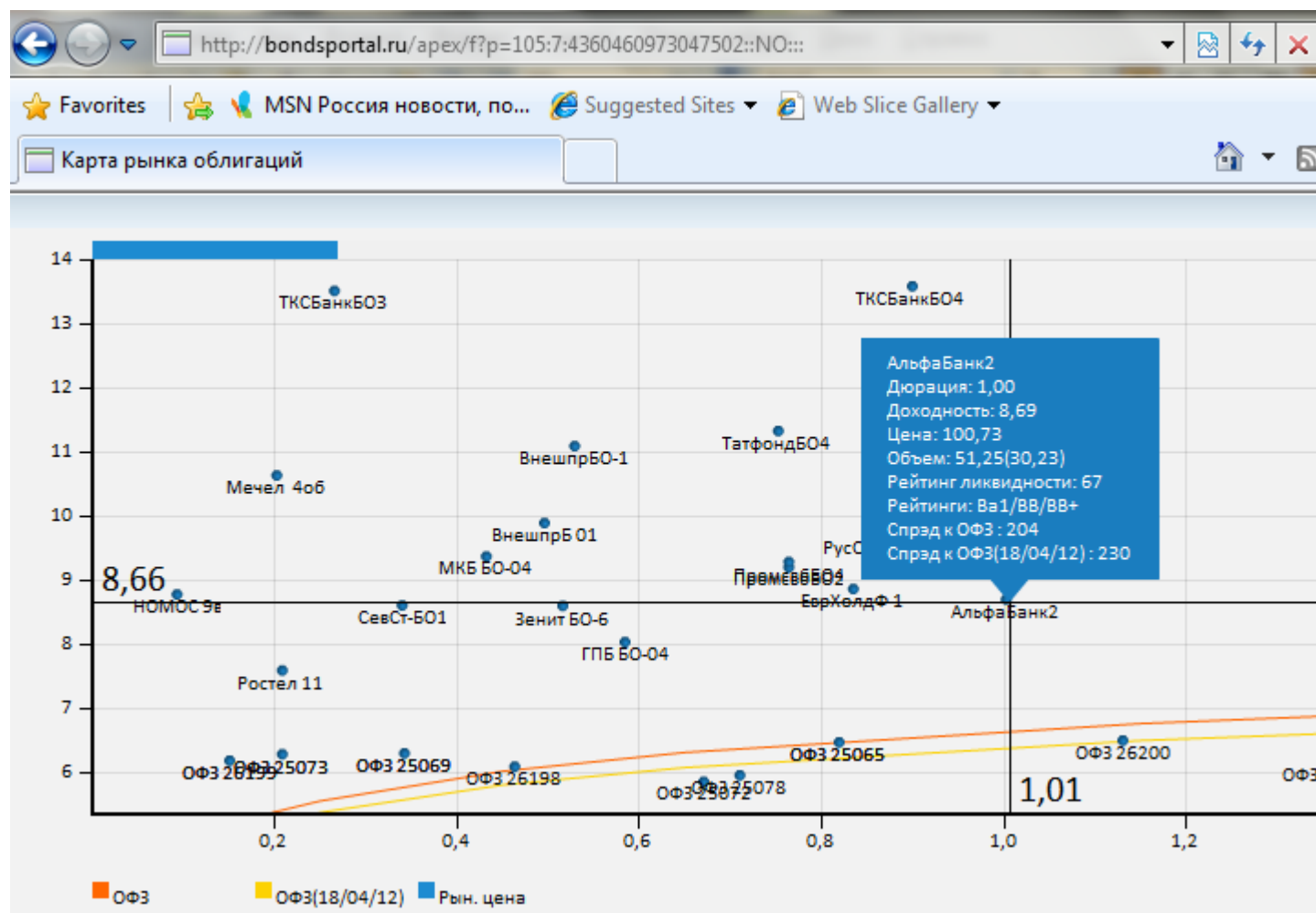
Управление портфелем предполагает минимум попыток заглянуть в будущее в основе торговых идей – виденье основных денежных потоков на рынке, понимание настроений ключевых игроков, краткосрочные спекулятивные идеи подкрепляется четким пониманием рынков сбыта).

Минимум сделок РЕПО – максимум мобильности: (уход «в деньги» в случае критического ухудшения ситуации занимает минимум времени, быстрое изменение общей срочности портфеля дает возможность выгодно использовать даже неблагоприятную конъюнктуру.

С учетом исторической перспективы доходность активного портфеля колеблется на уровне 10,5-11,5% годовых. В случае неблагоприятной ситуации доходность портфеля приблизиться к пассивному портфелю. При этом срок инвестирования может варьироваться от 9 месяцев до нескольких лет.

➤* минимальный уровень для включения в ломард, ** - индекс ликвидности рассчитывается на базе 90 дней и учитывает V и кол-во сделок (включая РЕПО) за период, торгуемость за период, объем выпуска, Соотношение средн. V сделок к капитализации, bid/sak спред, стабильность оборота; ***- средний уровень рублевого депозита

Облигационный портал: основные возможности



Оперативный подбор облигаций согласно заданным критериям: (дюрация, доходности, ликвидности, отраслевой принадлежности, рейтингу, нахождению в списке A1 и ломбардном списке ЦБ, текущему спреду к кривой РФЗ с возможностью сохранения, экспорта в Excel, вывода на интерактивную карту)

On-line карты рублевых бумаг и еврооблигаций: (отображение на карте отдельных выпусков, всех выпусков одного или нескольких эмитентов, отраслей и отраслевых подгрупп, состава текущих долговых портфелей, сохраненных списков предварительного отбора с возможностью экспорта в Excel или графического изображения)

On-line кривые рублевых бумаг и еврооблигаций: (построение кривых по эмитентам с возможностью исключения отдельных выпусков, построение кривых основных бенчмарков, построение синтетических кривых с возможностью включения выпусков разных эмитентов или новых эмиссии, возможность выбора между логарифмической и кривой Нельсона-Зигеля, учет в расчетах собственных цен пользователей, анализ изменения кривых за заданный период)

Калькулятор доходностей (простой калькулятор, для расчета доходности новых займов, сложный – для точного построения денежного потока по выпуску с учетом досрочного погашения и амортизации, расчет цен и доходностей на основе эмиссионных данных конкретных выпусков)

On-line мониторинг портфелей: (отображение агрегированной позиции по каждому выпуску с возможностью разбивки по лотам, графический анализ состава портфеля, история сделок купли продажи и РЕПО, расчет средних цен и цен безубыточности по каждому выпуску, анализ общей эффективности управления портфелями и отдельно в разбивке по торговым сделкам и операциям РЕПО, как за весь период, так и в заданных интервалах.

Интерактивное общение между пользователями: (пересылка собственных карт, обмен информационными сообщениям)



Телефон: +7 (495) 258-19-88
+7 (495) 967-07-70
Факс +7 (495) 258-19-89

ИГ «Велес Капитал»

123610, Москва, Краснопресненская наб., д. 12, под. 7, этаж 14
ig@veles-capital.ru www.veles-capital.ru

УК «Велес Менеджмент»

123610, Москва, Краснопресненская наб., д. 12, под. 7, этаж 14
info@veles-management.ru www.veles-management.ru

«Велес Девелопмент»

123610, Москва, Краснопресненская наб., д. 12, под. 9, этаж 5
Тел. +7 (495) 258-18-88, отдел продаж +7 (495) 967-07-77
факс +7 (495) 258-24-25
info@veles-development.ru www.veles-development.ru

ИК «Велес Капитал»

123610, Москва, Краснопресненская наб., д. 12, под. 7, этаж 18
mail@veles-capital.ru www.veles-capital.ru

ИК «Велес Капитал» (Украина)

01025, Украина, Киев, Большая Житомирская ул., д. 20
Тел. +38 (044) 459 02 50, факс +38 (044) 459 02 51
company@veles-capital.com.ua www.veles-capital.com.ua

Veles International Ltd (Кипр)

16, John Kennedy Ave, 1st floor, 1703, Nicosia, Cyprus
Tel. +357 (22) 87-33-27, fax: +357 (22) 66-11-64
info@veles-int.com www.veles-int.com

