



МФ

ОФЗ с защитой от инфляции: новый инструмент - новые возможности

Июль 2015 г.



Зачем нужны инфляционные ОФЗ

Инвесторы:

- Страховка от большинства инфляционных рисков: ошибки экономической политики, цены на нефть, геополитика, неурожай и т.д.
- Идеальный инструмент для пенсионных фондов, гарантирующий более высокую по сравнению с подразумеваемым бенчмарком доходность
- Снижение валютных рисков для инвесторов - нерезидентов вследствие высокой корреляции инфляции и курса рубля

Государство:

- Повышение доверия к проводимой политике таргетирования инфляции
- Полноценная оценка инфляционных ожиданий участников рынка
- Развитие внутреннего рынка капитала, в том числе за счет создания нового сегмента для корпоративных заемщиков



Ценообразование ОФЗ-ИН

$$(1 + n) = (1 + r) \times \underbrace{(1 + i) \times (1 + p)}_{(1 + BEI)}, \text{ где}$$

n – номинальная доходность стандартной ОФЗ с постоянным купонным доходом

r – реальная доходность ОФЗ-ИН

i – инфляционные ожидания инвесторов

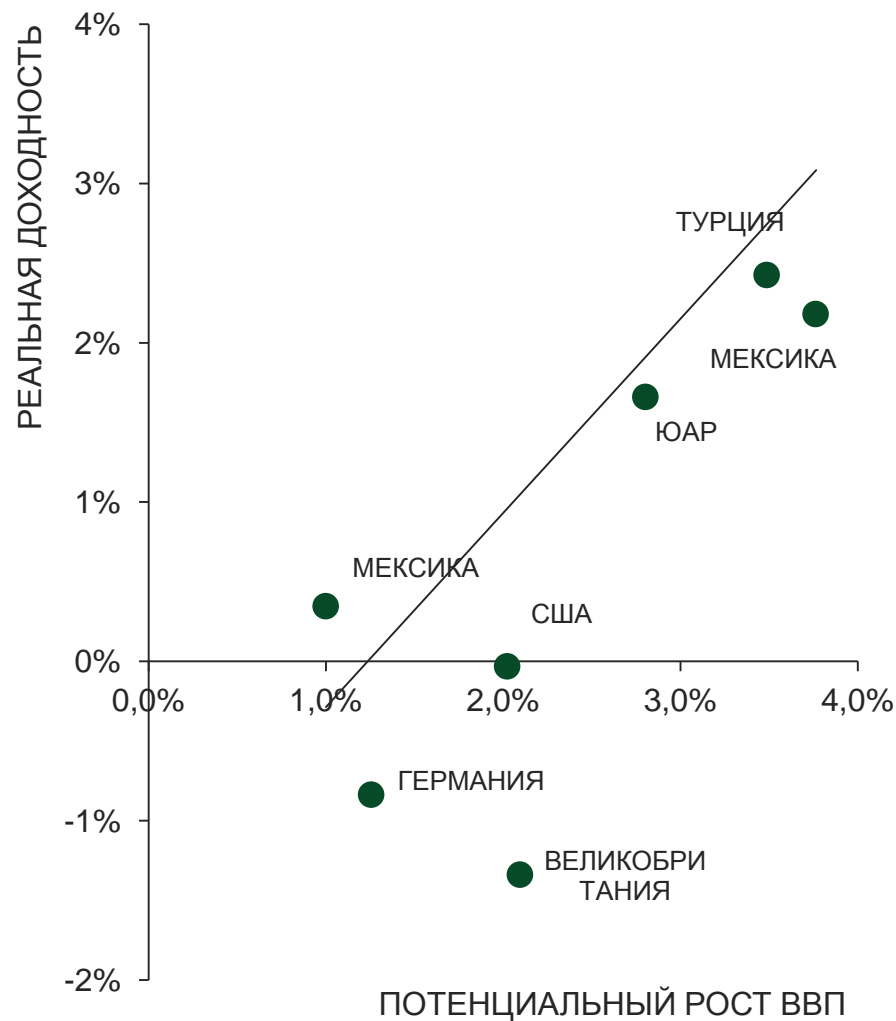
p – премия за инфляционные ожидания

BEI (*breakeven inflation*) – значение инфляции, при котором инвестору безразлично: покупать ОФЗ-ИН или стандартную ОФЗ с постоянным купоном

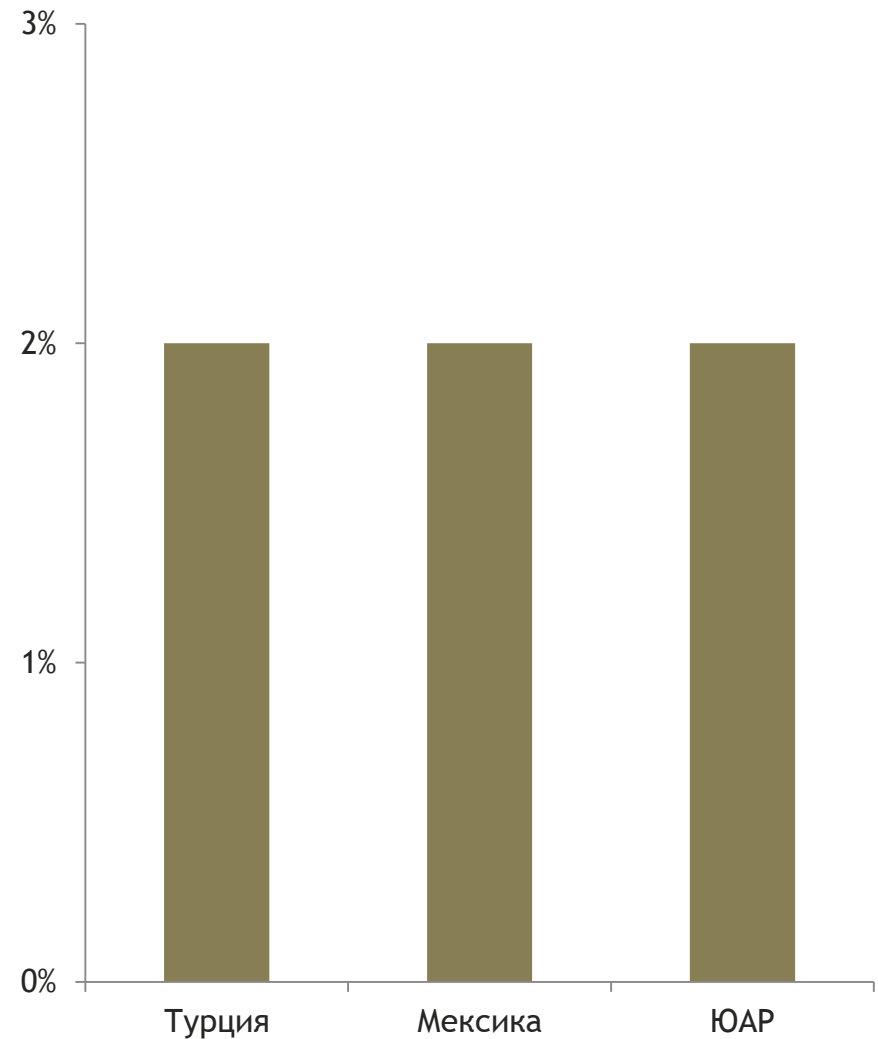


Реальная доходность и купон (1)

Реальная доходность и рост ВВП

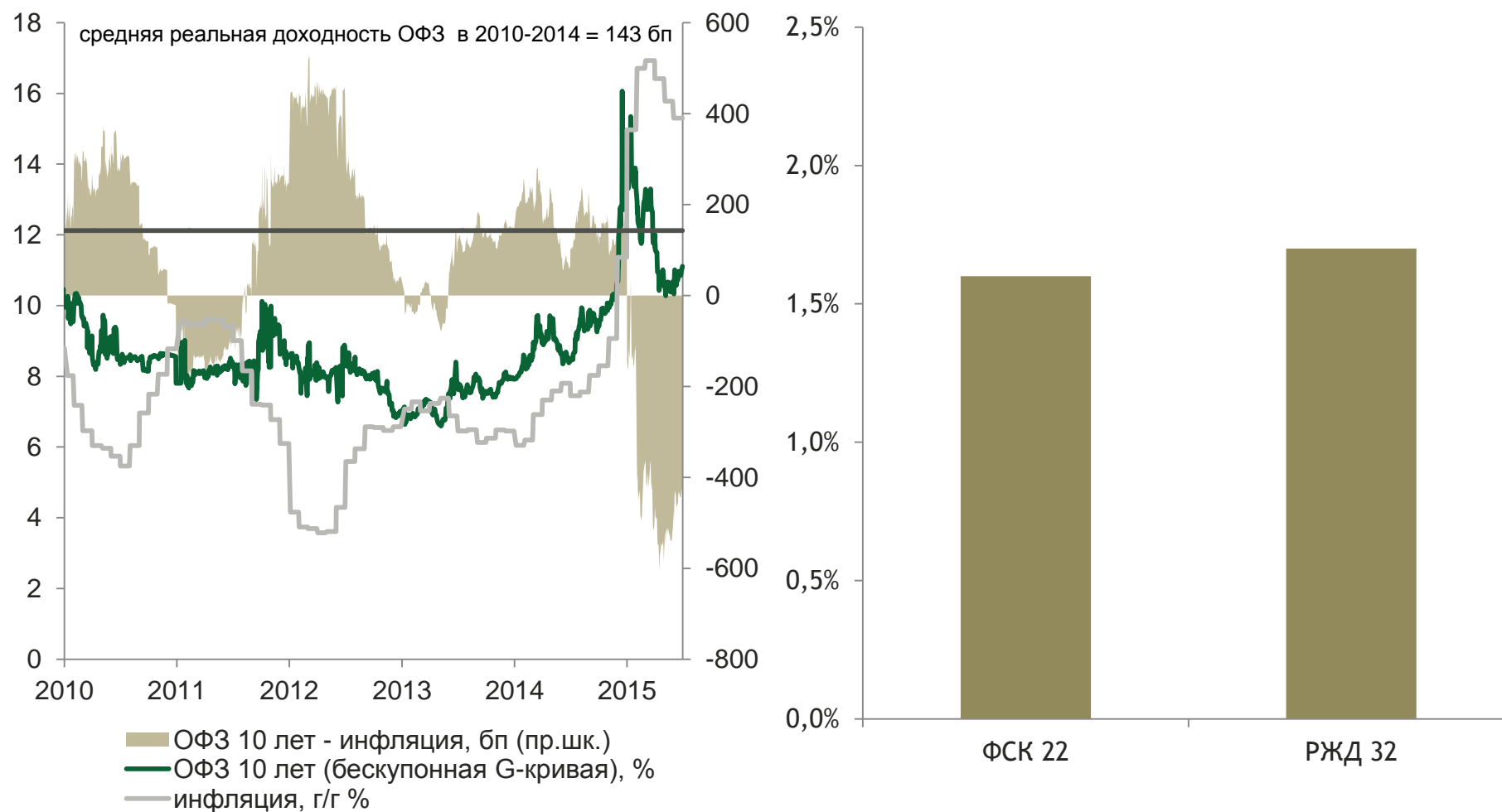


Купонные ставки в сравнимых странах



Реальная доходность и купон (1)

Историческая реальная доходность ОФЗ* Оценка реальной доходности рынком**



* Разница между инфляцией и доходностью 10-летних ОФЗ

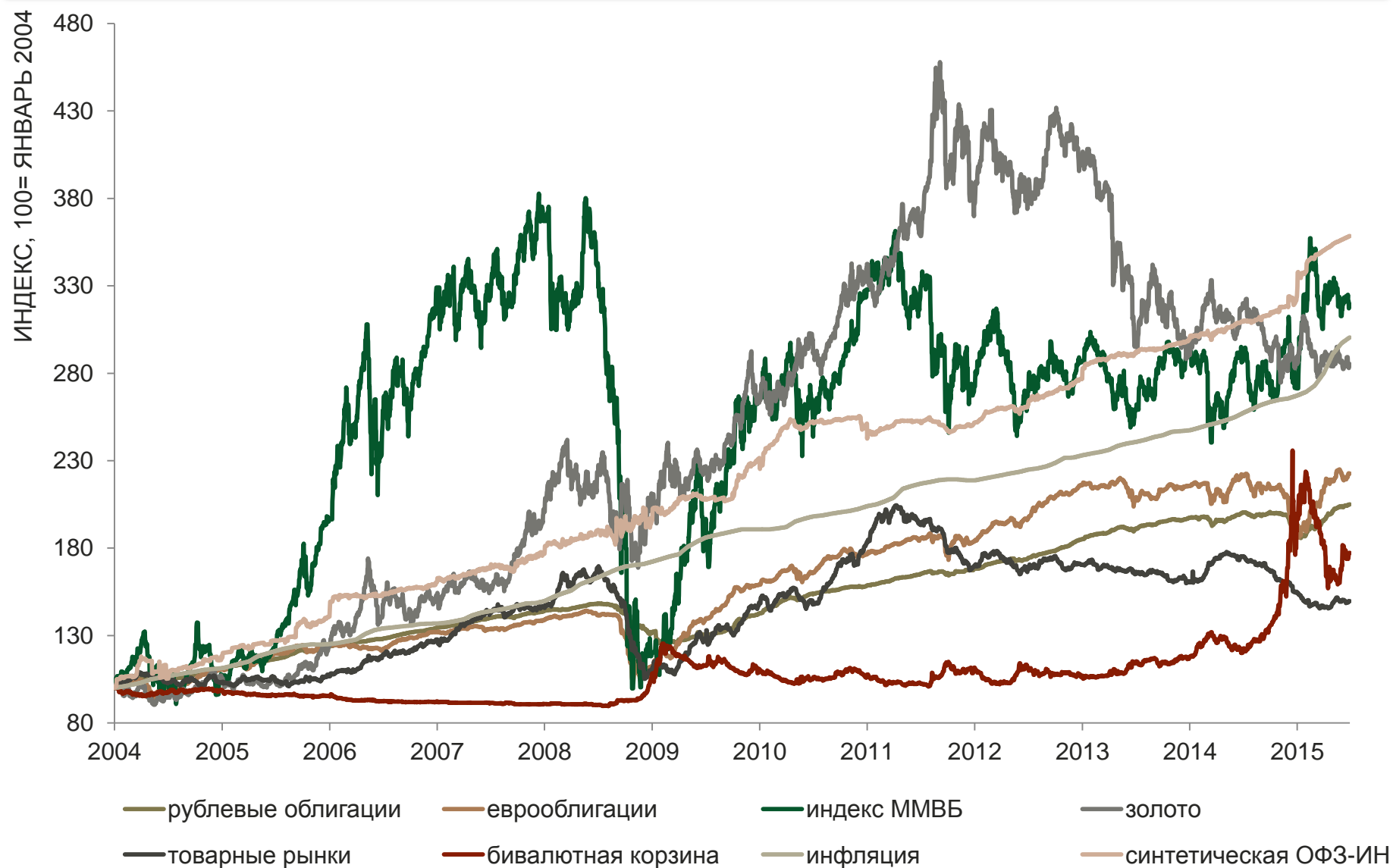
** Исходя из вмененных инфляционных ожиданий корпоративных облигаций с индексируемым на инфляцию купоном



Ретроспективное сравнение доходности вложения средств в ОФЗ-ИН и номинальные ОФЗ



Доходность различных классов активов за последние 10 лет



Характеристики инфляционных ОФЗ (1)

Структура нового инструмента - «канадская» модель:

- Номинал (на дату выпуска - 1000 руб.) ежедневно индексируется на величину инфляции, взятую с трехмесячным лагом
- Минимальное значение номинала в дату погашения - 1000 руб. (nominal floor)
- Для индексации номинала используется индекс потребительских цен Российской Федерации, ежемесячно публикуемый Росстатом
- Фиксированная ставка купонного дохода
- Купонный доход выплачивается исходя из проиндексированного номинала



Характеристики инфляционных ОФЗ (2)

ОФЗ-ИН будут обладать всеми особенностями номинальных ОФЗ-ПД:

- Листинг на Московской Бирже
- Включение в ломбардный список Банка России и использование в операциях РЕПО с Банком России
- Рейтинги международных рейтинговых агентств
- Расчеты через Euroclear/Clearstream
- Ожидаемое включение в глобальные облигационные индексы Barclays



Характеристики дебютного выпуска инфляционных ОФЗ

- Предельный объем эмиссии - 150 млрд. руб.
- Срок до погашения - 8 лет
- Дата погашения - *16 августа 2023 г. (совпадает с датой погашения выпуска ОФЗ-ПД № 26215RMFS)*
- Процентная ставка купонного дохода - около 2% годовых
- Периодичность выплат купонного дохода - раз в 6 месяцев



Порядок размещения инфляционных облигаций и расчетов по сделке

- Облигации будут доступны для приобретения резидентами и нерезидентами
- Планируемый период сбора заявок - 36 часов
- Прайсинг и аллокация - в день закрытия книги заявок
- По выбору инвестора расчеты по сделке могут быть проведены на бирже или на внебиржевом рынке через 5 рабочих дней после прайсинга и аллокации



Пример индексации номинальной стоимости ОФЗ-ИН

- Дата начала размещения облигаций - 1 августа 2015 г.*
- Номинал на дату начала размещения облигаций - **1000 руб.**
- ИПЦ в ценах 2000 г. на дату начала размещения (данные за апрель 2015 г.) - **487,8****

Для индексации номинала облигации за август 2015 г. используются данные по инфляции за май 2015 г.

- ИПЦ в ценах 2000 г. за май 2015 г. - **489,5*****
- Инфляция за май 2015 г. - **0,349%**

Номинал облигации на 1 сентября 2015 г.:

$$N = 1000 \times \frac{489,5}{487,8} = \mathbf{1003,49 \text{ (руб.)}}$$

Номинал облигации за 1 месяц увеличился на инфляцию мая 2015 г.
0,349%

* за два рабочих дня до 1 августа Минфин России публикует на официальном сайте данные о номинальных стоимостях облигации для каждого календарного дня августа 2015 г. и 1 сентября 2015 г.

** опубликовано Росстатом в конце мая 2015 г.

*** опубликовано Росстатом в конце июня 2015 г.



Пример расчета купонного дохода по ОФЗ-ИН

- Процентная ставка купонного дохода - **2,0%** годовых*
- Дата выплаты купонного дохода - 30 июня 2016 г.**
- Купонный период - 182 дня
- Номинал облигации на дату выплаты купонного дохода - **1100 руб.*****

Размер купонного дохода на облигацию:

$$\text{Купонный доход} = 1100 \times 2,0\% \times \frac{182}{365} = \mathbf{10,97} \text{ (руб.)}$$

* фиксируется в решении о выпуске и действует в течение всего срока обращения облигации

** даты выплат купонного дохода и купонные периоды фиксируются в решении о выпуске и совпадают с аналогичными параметрами номинальной ОФЗ № 26215RMFS

*** рассчитывается Минфином России в порядке, определенном Условиями эмиссии ОФЗ-ИН, и публикуется за два рабочих дня до начала очередного месяца



Особенности налогообложения ОФЗ-ИН

Ставки налогов на доходы от ОФЗ-ИН для различных категорий инвесторов

		Доход от реализации (capital gain)	Купонный доход	Доход от индексации номинальной стоимости
Резиденты	Юридические лица	20%	15%	15%
	Физические лица	13%	0%	0%
	НПФ*	20%	15%	15%
Нерезиденты		<i>не удерживается</i>		

* налог взимается при уровне доходности, превышающей ставку рефинансирования Банка России



Налоговый эффект инвестирования в стандартную ОФЗ-ПД и ОФЗ-ИН

Два варианта инвестирования: ОФЗ-ПД номиналом 1000 р. с купоном 8% по цене 100% и ОФЗ-ИН номиналом 1000 р. с купоном 2% по цене 100%.
В конце отчетного периода (один год) инфляция составила - 6% годовых.

Финансовый результат

	ОФЗ-ПД		ОФЗ-ИН	
	Доход	Налог	Доход	Налог
Доход от реализации	0 руб.	0 руб.	0 руб.	0 руб.
Купонный доход	80 руб.	12 руб.	20 руб.	3 руб.
Доход от изменения номинальной стоимости	0 руб.	0 руб.	60 руб.	9 руб.
Итого	80 руб.	12 руб.	80 руб.	12 руб.

Объемы налоговых выплат по ОФЗ-ПД и ОФЗ-ИН равны



СПАСИБО ЗА ВАШЕ ВНИМАНИЕ!

Сессия вопросов и ответов

