

Инвестиционная монета  
Георгий Победоносец  
1 унции золота

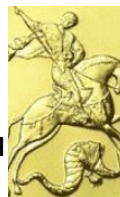


**COINS 2017**

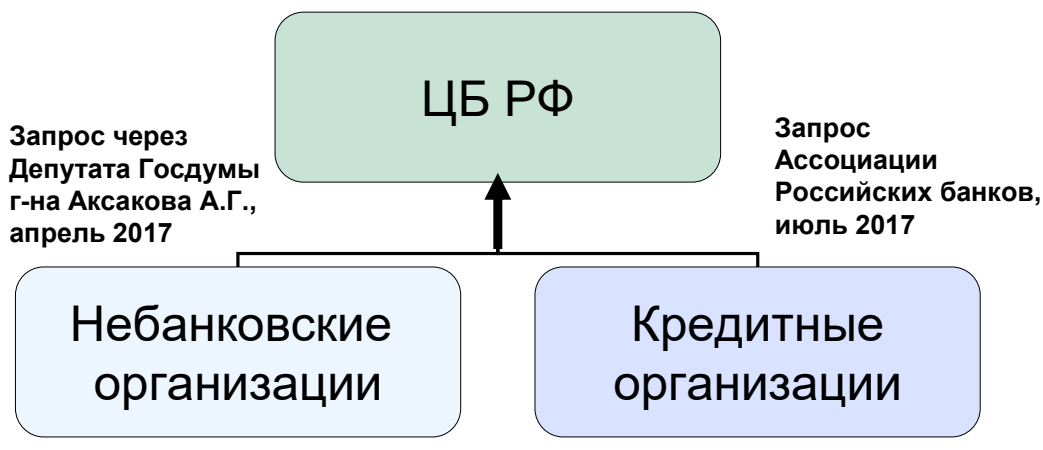
АО «АРХИТЕКТУРА ФИНАНСОВ»  
Отливанчик Роман И.



## Монета, которую ждет рынок



- Российский рынок инвестиционных монет находится в упадке с конца 2012 года.
- Участники рынка видят выход из кризиса в массовой чеканке недорогой серии унцовых монет, построенной на известном бренде АО «Гознак» (ЦБ РФ).



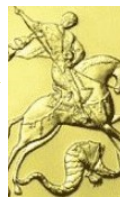
Российский рынок инвестиционных монет находится в упадке с конца 2012 года. Причины здесь много и на стороне спроса, и на стороне предложения. Чтобы хоть как-то выйти из кризиса крупнейшие операторы первичного и вторичного рынка решили обратиться в ЦБ РФ с предложением о начале чеканки самой популярной в мире категории 1 унции золота на основе национального бренда «Георгий Победоносец».

Каждый пошел своим путем.

Небанковские организации обратились в Госдуму для инициирования запроса в Банк России о необходимости чеканки золотых унцовых монет Георгий Победоносец. Письмо было подписано ООО «НД-торг» (Компания «Держава») 29.12.2016 и АО «Архитектура Финансов» 18.04.2017.

Кредитные организации оправили аналогичный запрос от Ассоциации Российских Банков (АРБ) в ЦБ РФ 25.07.2017. Письмо было подготовлено Комитетом АРБ по драгоценным металлам (Газпромбанк (ПАО), ПАО Банк «Открытие» и АКБ «Ланта-Банк»).

## Три запроса рынка



1. Инвестиционный актив

2. Известный бренд

3. Низкие издержки

Инвестиционная монета



Георгий Победоносец

1 oz золота

Рынок хочет получить от Центрального Банка понятный посредникам и инвесторам инвестиционный актив.

Попробуем разобраться, в чем заключается интерес операторов рынка и конечных потребителей продукции АО «Гознак»?

Для этого выделим три основных запроса рынка.

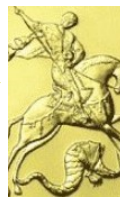
Это 1) инвестиционный актив, 2) популярный бренд и 3) минимальные издержки.

И поймем, как они связаны с нашим запросом к Банку России?

Наш интерес выражен в трех пунктах: 1) Инвестиционная монета, 2) Георгий Победоносец и 3) 1 унции золота.

## Инвестиционный актив.

### Требования рынка



- **Первичный рынок.**  
Монета массовой чеканки (миллионные тиражи)  
Понятное ценообразование  
Расчеты Спот (в течение 3 дней)  
Стандартность лота. Качество. Отсутствие брака
- **Вторичный рынок. Дополнительные требования.**  
Множество точек продаж  
Двусторонние котировки  
Узкие спреды  
Быстрая скорость операций  
Скидки  
Доступные и дешевые места хранения  
Возможность пересылки, транспортировки и страхования груза

В соответствии с законодательством РФ денежные средства и драгоценные металлы относятся к категории инвестиционных активов. Будучи инвестиционным активом к инвестиционным монетам предъявляют стандартные рыночные требования.

Посредников (банки и небанковские организации) и конечных потребителей (инвесторов) интересуют 1) как легко и быстро и какими объемами они войдут в рынок, 2) сколько они могут заработать или потерять и 3) как легко они смогут выйти из рынка?

Поэтому здесь важно все:

- Глубина рынка
- Наличие конкуренции (отсутствие монополии)
- Ценообразование
- Ликвидность
- Быстрота расчетов, Спот
- Стандартность лотов (25-100 штук), качества.

Все эти вопросы в разной плоскости существуют как при работе на первичном рынке, так и на вторичном. И от того как выстроен первичный рынок зависит работа вторичного. И ни как по другому. Меняет правила игры Центральный Банк, сразу же это отражается на конечных потребителей.

К примеру.

Нет твердых отпускных цен, нет объемных заказов. Нет предложения монет, нет инвестиций. Допустили массовый брак, убили бренд (СПМД). На пару лет закрыли поставки (2012-2014, 2016-2017) и нет рынка, одно только название.

Все очень просто и понятно.

## Известный национальный бренд



1. Бренду золотой «Георгий Победоносец» **11 лет**
2. Занимает **половину инвестиционного рынка**.
3. В обращении **4,250 млн. монет**  $\frac{1}{4}$  oz золота.
4. Есть аналогичная **программа в серебре** (1 oz).
5. Бренд забросили, не развивают. **Все можно исправить.**



Монета «Георгий Победоносец» занимает «большую половину рынка по оборотам (50-60 тыс. монет в месяц) и второе место по капитализации (85 млрд. рублей) после советской серии золотой Червонец (Сеятель). Чеканка Георгия шла в периоды с 2006 по 2011 и с 2013-2015 год. На 2009 год пришелся пик выпуска монет, после чего пошел естественный спад. На цикле снижения осенью 2011 года (26 октября) первичный рынок встал. ЦБ РФ ввел многолетний мораторий на поставку монет, допуская небольшие и непредсказуемые вбросы predetermined игрокам.

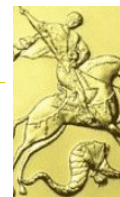
Георгием пожертвовали в угоду краткосрочных программ спортивной тематики. По названию они были инвестиционными, а по сути коллекционными. Их не правильно позиционировали и они имели провальные результаты. В итоге, был подорван инвестиционный спрос на Георгий и инвестиционный рынок деградировал до розничного и по оборотам, и по ликвидности и по ценообразованию.

В соответствии с прилагаемым графиком «Жизненный цикл бренда Георгий Победоносец»\*, видна положительная корреляция фактического и расчетного жизненного цикла бренда на отрезке с 2006 по 2010 год. Дальше по графику никакой связи уже не существует. Потому как регулятор самовольно включил административный ресурс и вырубил социально-экономический тренд. Результат на лицо.

Несмотря на катастрофическое поражение на первичном рынке, участники рынка до сих пор живут и работают на неустойчивых мизерных (0,4%) потоках вторичного, капитализация которого составляет порядка 250 млрд. рублей. Жить в замкнутом пространстве такого рынка сложно и без возрождения первичного нельзя достичь никакого прогресса. Поэтому нам нужно совместными усилиями возродить бренд Георгий Победоносец. Важными факторами такого процесса будет ребрендинг и снижение издержек. В этом контексте выбор участников рынка падает на чеканку монеты Георгий Победоносец в категории 1 унции золота, как основной монеты бренда.

\* В расчетах графика использованы статистические данные ЦБ РФ по объему чеканки монет и модель ЕСМ (Economics Confidence Model, 1979, Martin A. Armstrong, Princeton Economics Int.)

## Низкие издержки в чеканке – 1 oz



В соответствии с мировой практикой монетные дворы применяют регрессивную шкалу наценок на чеканку. Самой дешевой монетой в производстве из представленной выборки считаются золотые монеты весом 1 oz



### Премии на золотые инвестиционные монеты ведущих мировых производителей инвестиционных золотых монет

Вес монеты	1/20 унции	1/10 унции	1/4 унции	1/2 унции	1/1 унции
Процент премии над ценой металла	20%	10%	7%	5%	3%

В соответствии с мировой практикой монетные дворы применяют регрессивную шкалу наценок на чеканку.

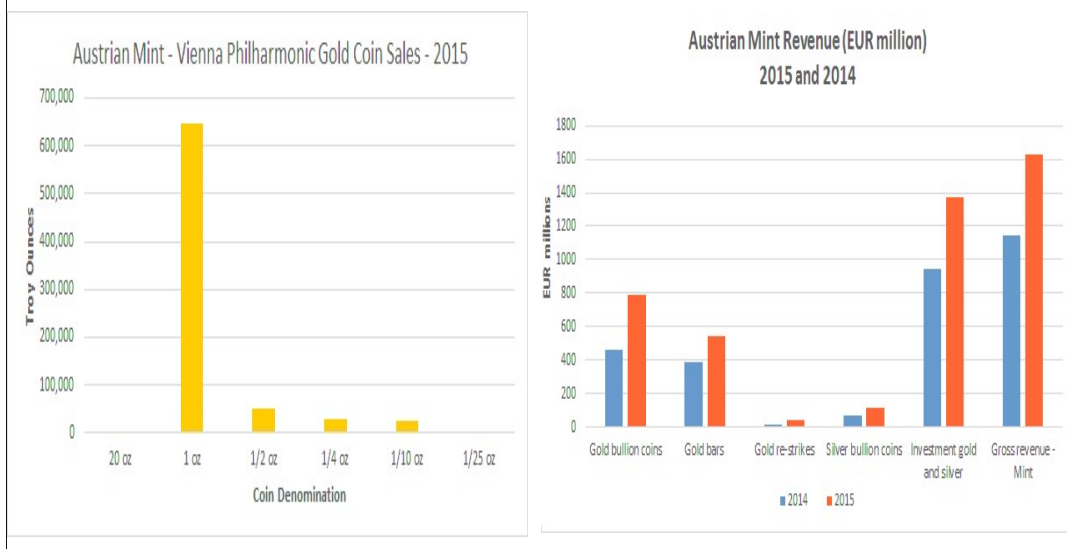
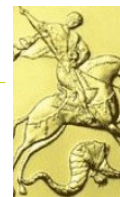
Самой дешевой монетой в производстве из представленной выборки считаются золотые монеты весом 1 oz. Премия на них составляет от 2 до 3% к рыночной цене золота. Самой дорогой являются монеты весом 1/20 oz с премией 20%. Конечно, есть более дешевые варианты 2, 5 и 10 oz золота.

Тем не менее, кривая рыночного спроса и предложения пересекается именно в сегменте 1 oz золота. \*

\* Помимо низких издержек популярность унцовых монет объясняется удобством восприятия котировок. Во всех странах мира котировки в долларах США и национальных валютах приведены к одной унции золота. Т.о. доступность восприятия позволяет инвестору быстро принять решение: сколько монет (т.е. унций) купить, держать или продать?

# 1 oz – массовый спрос

Спрос сконцентрирован в монетах 1 oz золота (80-90%)



В соответствии с мировой практикой максимальные объемы чеканки сосредоточены в монетах весовой категории 1 oz. Это 80-90% от объема производства.

Для наглядного примера рассмотрим 2015, последний год выпуска Георгия, когда объем его чеканки упал в 10 раз до 30 тыс. монет.

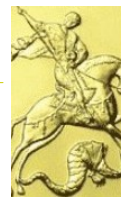
Из выборки зарубежных дворов возьмем стабильного середняка, монетный двор Австрии. В тот год он занял 5 место после США, Канады, ЮАР и Ирана с объемом производства 756,2 тыс. унций золота.

И делаем выводы.

Первое. В соответствии с графиком выпуска австрийских монет основной объем чеканки пришелся на монеты весом 1 oz золота 647,1 тыс. унций. Это 85% от объема производства.

Второе. В соответствии с графиком выручки монетного двора Австрии в 2015 году отмечен двукратный рост продаж золотых монет по отношению к 2014 году. Рост произошел, несмотря на снижение котировок золота 1280 – 1060 usd/oz и стабилизацию курса евро 1,06-1,12 usd/eur.

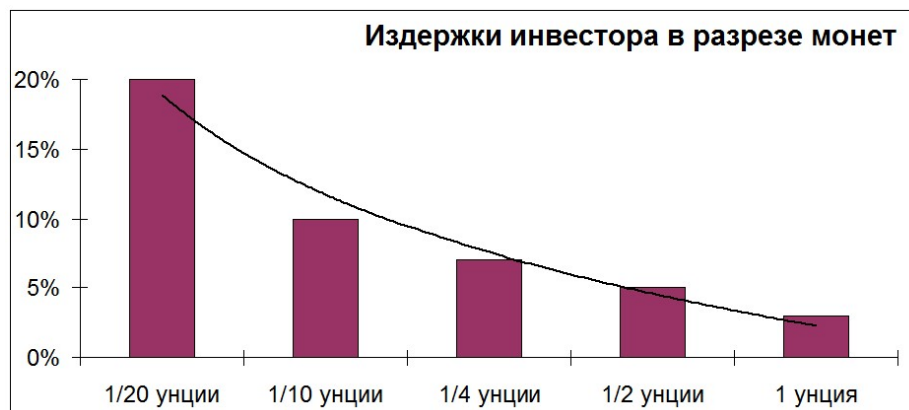
## 1 oz – низкие издержки инвестора



Инвестора интересует два вопроса.

Цена входа и выхода. В какой монете минимальные издержки?

Выбор падает на спред в 3%. Это монеты весом 1 oz золота.



Если инвестор принял решение работать с золотом, то его, по большому счету, интересует два вопроса. Цена входа и цена выхода (издержки). Разница между ними называется спред. Она должна быть стабильной и минимально возможной.

Если премия за чеканку зависит от веса монет, то ликвидационная стоимость любой монеты близка к нулю, т.е. это рыночная цена золота (лома) в скупке.

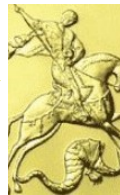
Поэтому минимальный спред возможен только на унцовые монеты.

Из этого можно сделать главный вывод, что большинство инвесторов во всем мире готовы нести ограниченные издержки, не более 3%, что возможно только при операциях с унцовыми монетами.

Эти потери они считают приемлемыми и рассчитывают отбить за счет естественного падения стоимости своих валют к золоту за predetermined срок инвестирования.



## Георгий возьмет свое и спросит...



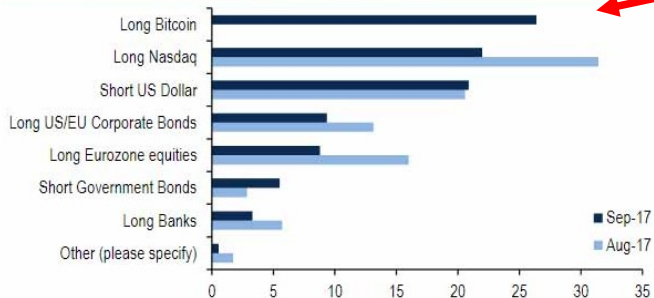
### Стадия отрицания.

Несмотря на единую позицию рынка, Департамент наличного денежного обращения Банка России дважды ответил отказом.

### Стадия неопределенности.

Департамент ошибся в оценках. Банк России столкнулся с бегством капитала из традиционных рынков, включая золото, в **Bitcoin**.

Exhibit 14: What do you think is currently the most crowded trade?



### Стадия сотрудничества.

Перед натиском надвигающихся проблем Департамент развития финансовых рынков ЦБ РФ ломает собственные же барьеры на долговом рынке. Прочие структуры последуют его примеру и мы начнем работать.

Несмотря на единую позицию рынка о необходимости выпуска унцовых монет, Департамент наличного денежного обращения Банка России дважды ответил отказом, сославшись на низкие месячные доходы россиян, не превышающие  $\frac{1}{2}$  унции золота. Мы не считаем такой ответ обоснованным и предметом обсуждения. Истинные причины отказа, скорее всего, связаны с риском бегства банковских депозитов в золото в период затяжного кризиса, когда все яснее и понятнее становятся контуры денежно-кредитной реформы.

Полагаем, что наш профильный Департамент не правильно расставил акценты. Банк России в целом столкнулся с неожиданным для себя и своих собратьев бегством капитала из денежно-кредитной системы СКВ и золота в свободный от регуляторов мир частных криптовалют, Bitcoin.

Самое интересное, что интерес к частным криптовалютам спровоцировали сами регуляторы, объявив о начале их легализации в 2017 году. Поэтому на волне этой эйфории рынок криптовалют мгновенно вобрал в себя более 1,5 млрд. долларов США. По данным Bank of America этот рынок стал самым популярным местом приложения капитала. Теперь этот процесс не остановить. Началась битва юрисдикций и никто не хочет оказаться позади своих конкурентов.

На фоне частных криптовалют золото выглядит сейчас черепахой в стаде бегущих оленей. Оно потеряло часть своих неоспоримых преимуществ, свойственных бартерной экономике. Это возможность быстро и/или незаметно поменять владельца и юрисдикцию. Сейчас эту пальму первенства перехватили Bitcoin и прочие криптовалюты.

Золото теперь является сдерживающим фактором. Стимулирование спроса на него отвлекает приток капитала на рынок частных криптовалют. Это нужно переосмыслить.

Чтобы удержать ситуацию под контролем Банк России вынужден работать с новыми и старыми игроками в обоих монетарных форматах. При этом ему приходится сдерживать рынок частных криптовалют и одновременно идти на существенные послабления для традиционных рынков капитала.

Так, в целях привлечения эмитентов на биржевой рынок (и отвлечения их внимания от рынка ICO) Департамент развития финансовых рынков ЦБ РФ ломает собственные же барьеры на долговом рынке и готовит легализацию программы «выпуск биржевых облигаций за 24 часа». Событие немислимое еще пару лет назад.

Полагаем, что роль золота в этих глобальных процессах станет очевидной для нашего профильного Департамента, мы начнем диалог и сможем по-настоящему работать.

Чего и Всем желаю!

Спасибо за внимание!