

COMMERZBANK



Как участвовать в росте фондового рынка, управляя портфелем облигаций?

Commerzbank AG

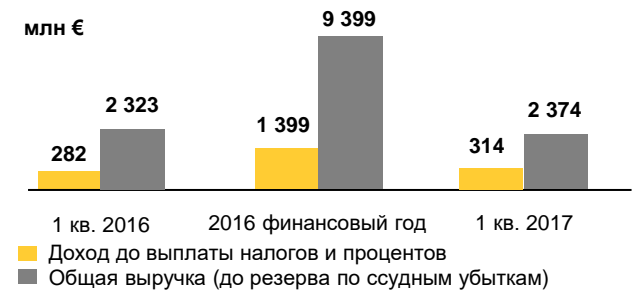
Банк на Вашей стороне

Commerzbank AG – ведущий международный коммерческий банк. Он имеет глобальное присутствие на всех основных рынках, являясь надёжным деловым партнёром для своих клиентов.

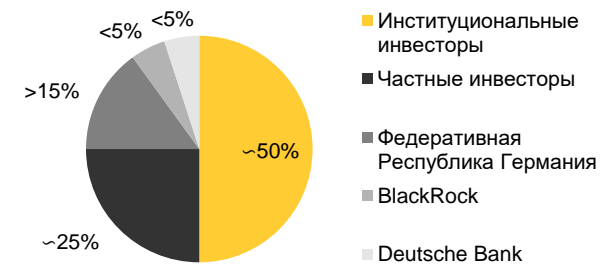
- › Мы предлагаем частным и корпоративным, а также институциональным клиентам необходимые банковские услуги и услуги, связанные с рынками капитала
- › Commerzbank обслуживает свыше 17,5 миллионов частных клиентов и предприятий малого бизнеса наряду с более чем 60 000 корпоративных клиентов, транснациональных корпораций, поставщиков финансовых услуг и институтов.
- › Commerzbank финансирует более 30% внешней торговли Германии и является бесспорным лидером в финансировании средних и малых предприятий.

› Рейтинг S&P для структурированных нот: A-*

* По состоянию на 25.05.2017



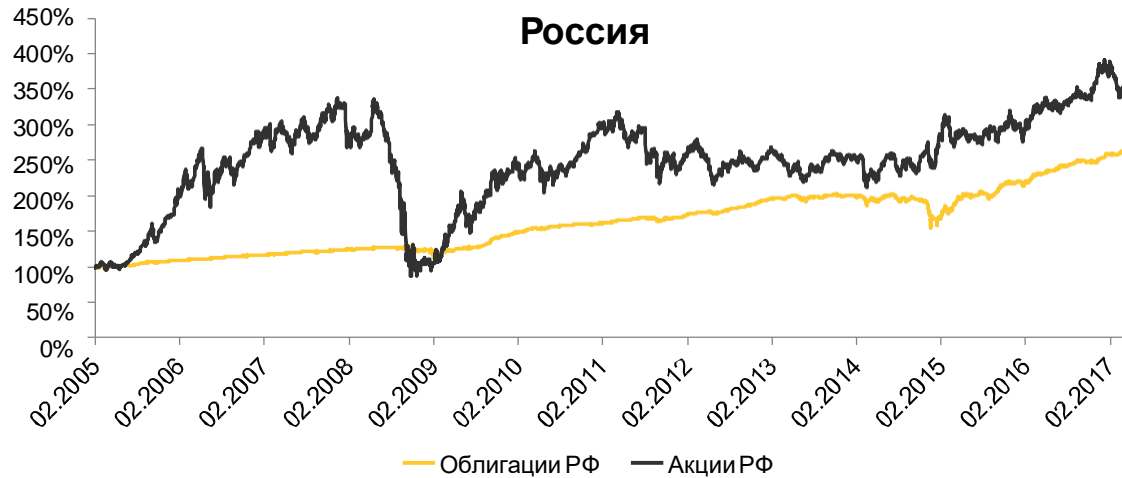
	1 кв. 2016	2016 финансовый год	1 кв. 2017
Валюта баланса, млрд €	536	480	490
Коэффициент достаточности базового капитала 1-го уровня по Базелю 3 (%)	12	12,3	12,5
Кол-во сотрудников	51 305	49 941	49 998



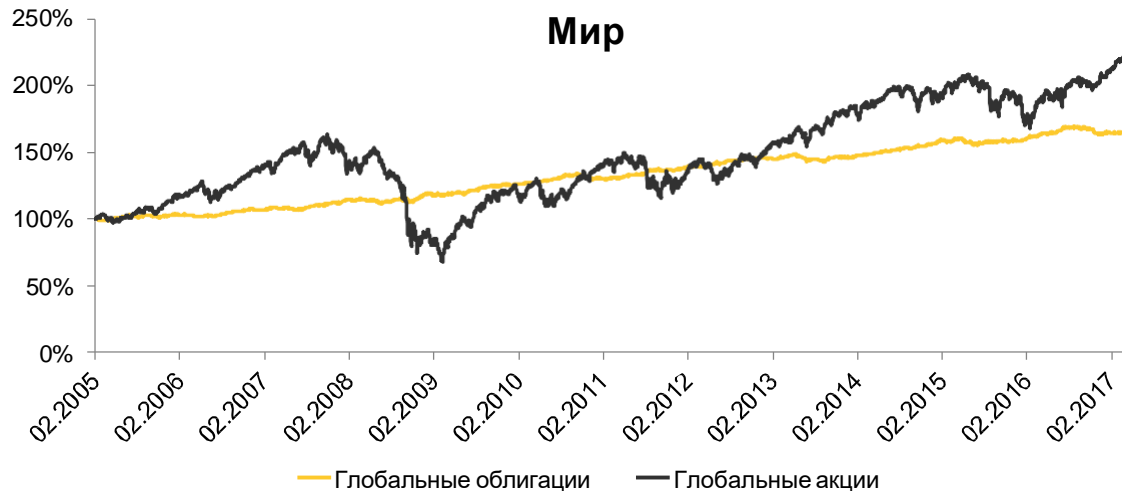
** Согласно последней информации для акционеров

Введение

Динамика рынков капитала в России и мире



	Облигации РФ	Акции РФ
Доходность, % годовых	8.03%	10.11%
Среднегодовая волатильность, %	8.24%	32.05%



	Глобальные облигации	Глобальные акции
Доходность, % годовых	4.14%	6.66%
Среднегодовая волатильность, %	2.43%	16.21%

Источник: Commerzbank Cross Asset Research. Валюта для России – российский рубль, для мира – доллар США

Введение

Динамика рынков капитала в России и мире



- › Для акций как в России, так и во всём мире, характерны:
 - сравнительно более высокая волатильность
 - как следствие, сравнительно более высокий потенциал роста
- › Инвестирование в акции может привести к потере капитала
- › На длительном горизонте инвестирования доходность акций может значительно превзойти доходность по облигациям



- › Облигациям, напротив, свойственны
 - более стабильная доходность
 - лучшая способность к сохранению капитала
- › Инвестирование в облигации – хороший способ снизить чувствительность портфеля к рыночным колебаниям
- › Платой за это является хоть и более предсказуемая, но зачастую более низкая доходность



Можно ли совместить сохранность капитала, обеспечиваемую облигациями, и высокую динамику рынка акций?

Стандартная схема работы управляющего портфелем облигаций

В схеме присутствуют только активы с фиксированной доходностью

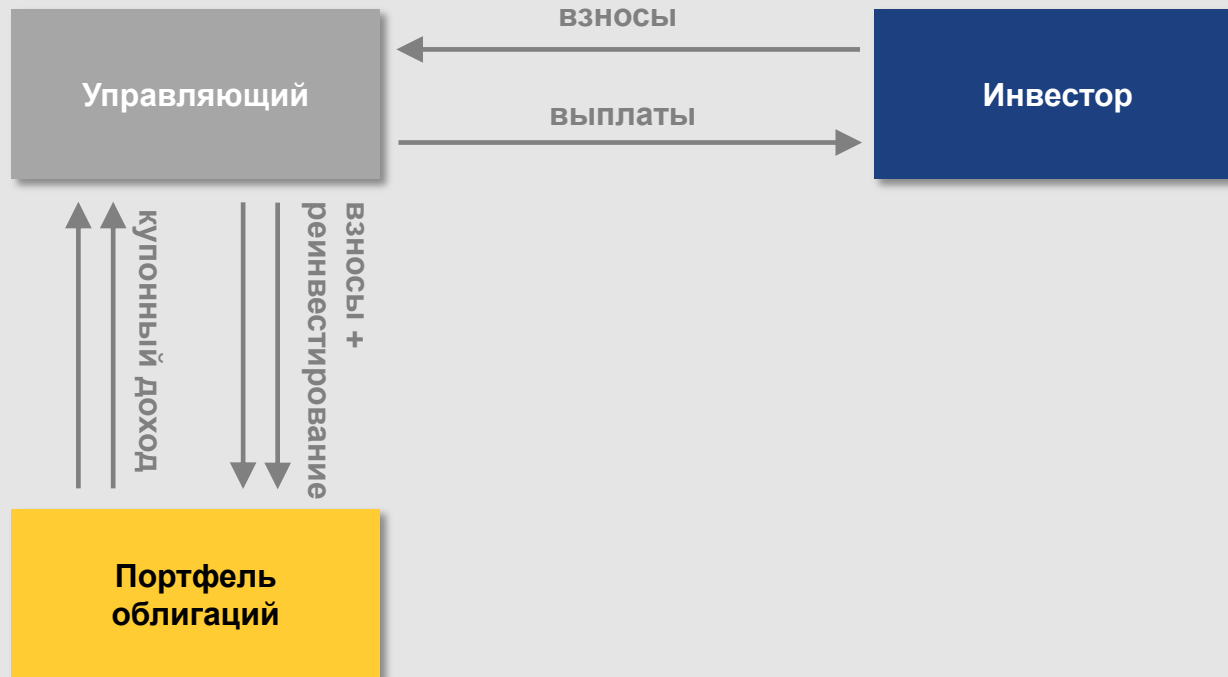
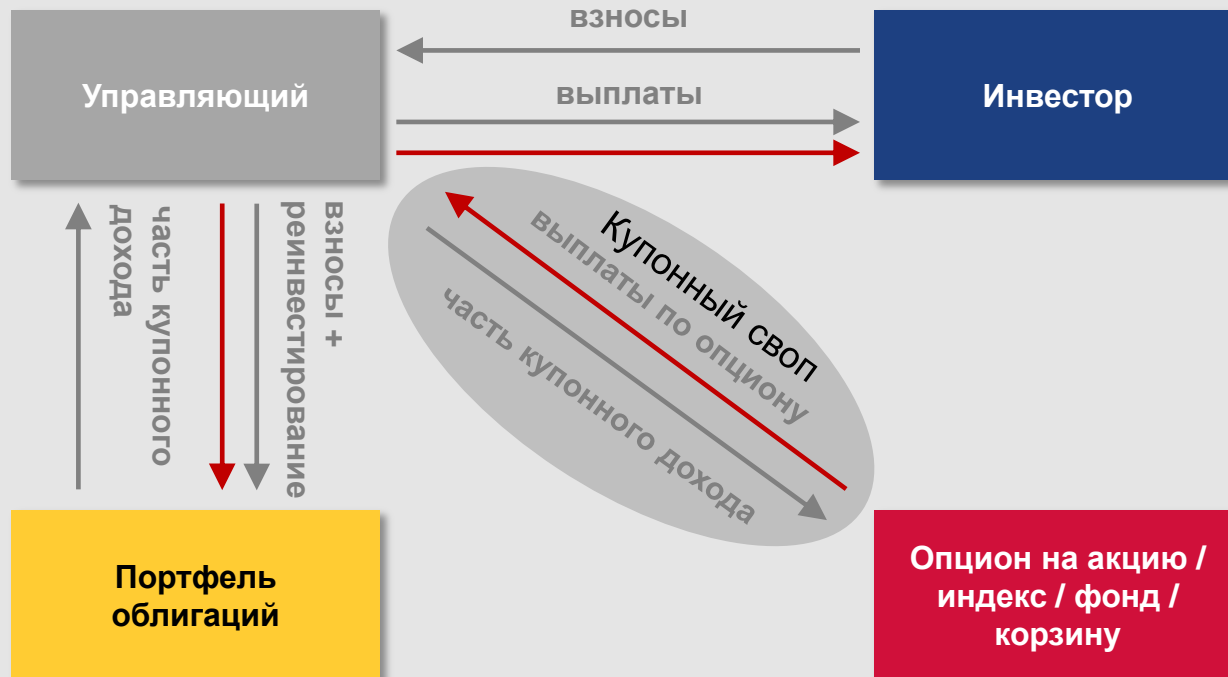


Схема 1: Покупка опциона (купонный своп)

Управляющий самостоятельно покупает опцион*, используя часть купонного дохода



*Опцион позволяет достичь значительной степени участия в росте базового актива при сравнительно небольшой стоимости – за счёт т.н. эффекта рычага, или левериджа. Примеры опционов рассмотрены далее.

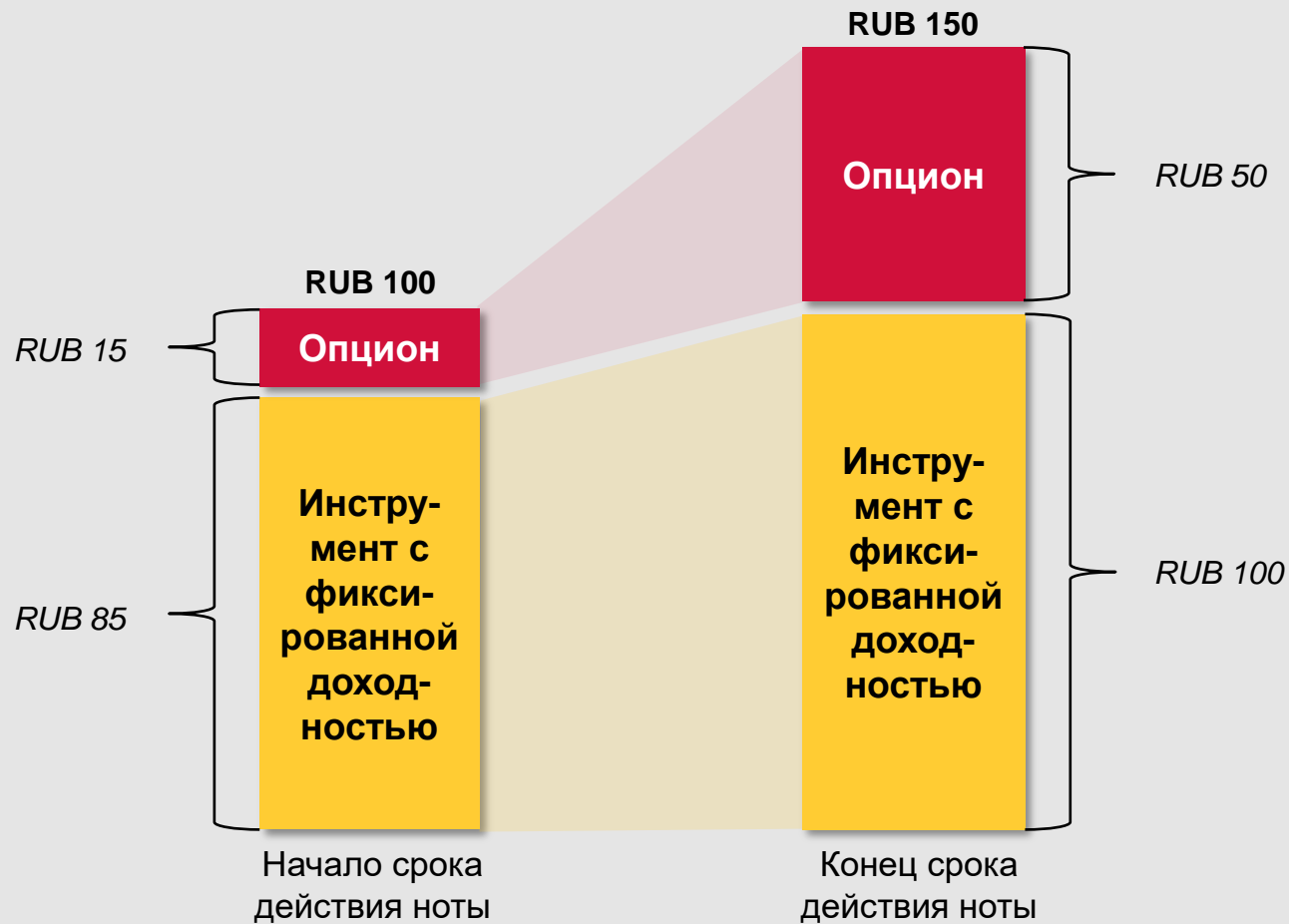
Схема 2: Инвестирование в ноту с полным финансированием

Распределение 100% инвестиций между активами происходит внутри ноты



Инвестиционная динамика ноты с полным финансированием

Сценарий 1: Рост базового актива



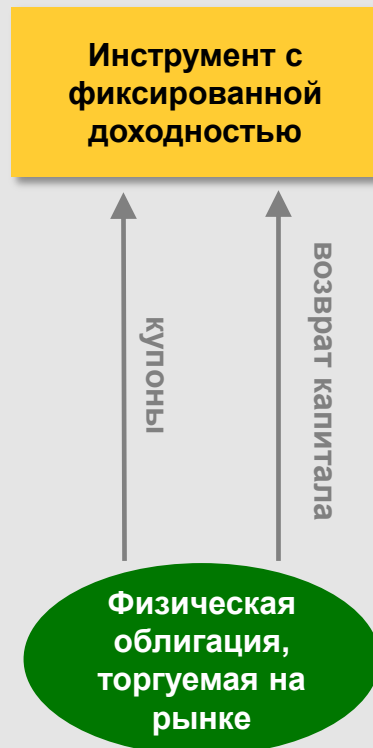
Инвестиционная динамика ноты с полным финансированием

Сценарий 2: Падение базового актива



Варианты создания инструмента с фиксированной доходностью

Вариант 1: Физический



Вариант 2: Синтетический



Примеры опционов

Опцион "Call"

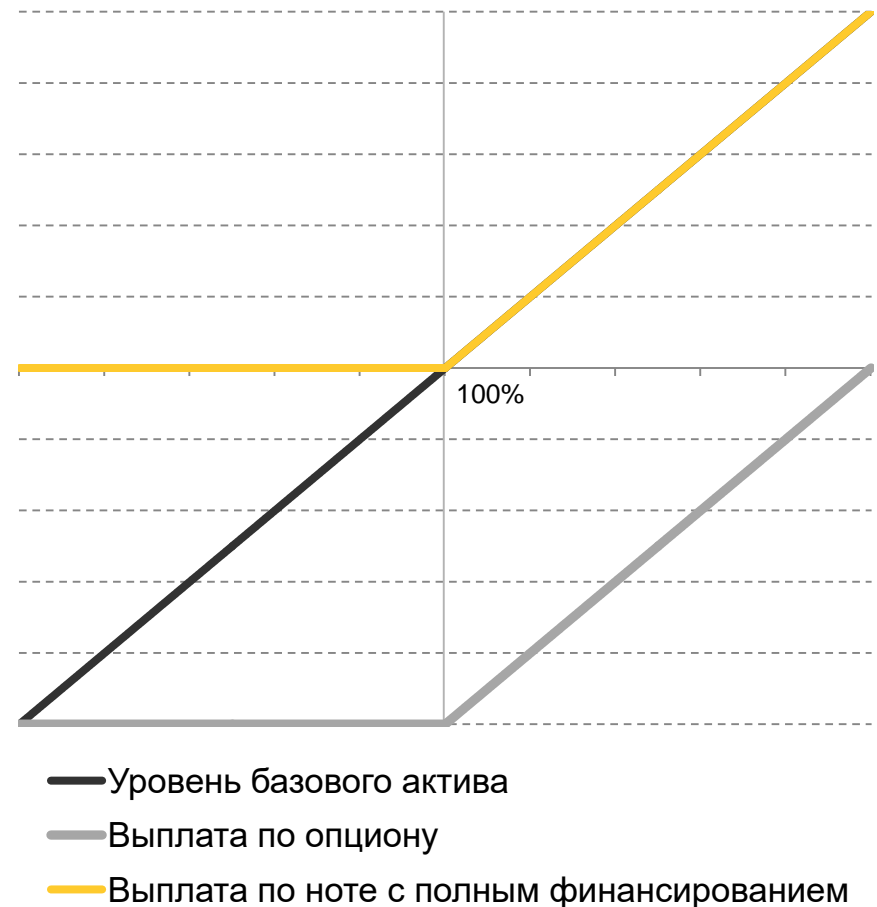
Опцион "Call" позволяет инвестору участвовать в росте и не участвовать в падении базового актива по отношению к страйку

› Формула выплаты:

$$КУ * \max(0, \text{БА}(T) / \text{БА}(0) - \text{Страйк})$$

› Справа приведены графики выплат по опциону и по ноте с полным финансированием в зависимости от уровня базового актива для следующих параметров:

- КУ = 100%
- Страйк = 100%
- Возврат капитала по ноте = 100%



Примеры опционов

Опцион “Digital”

Опцион “Digital” позволяет инвестору участвовать в росте, но не в падении базового актива по отношению к страйку

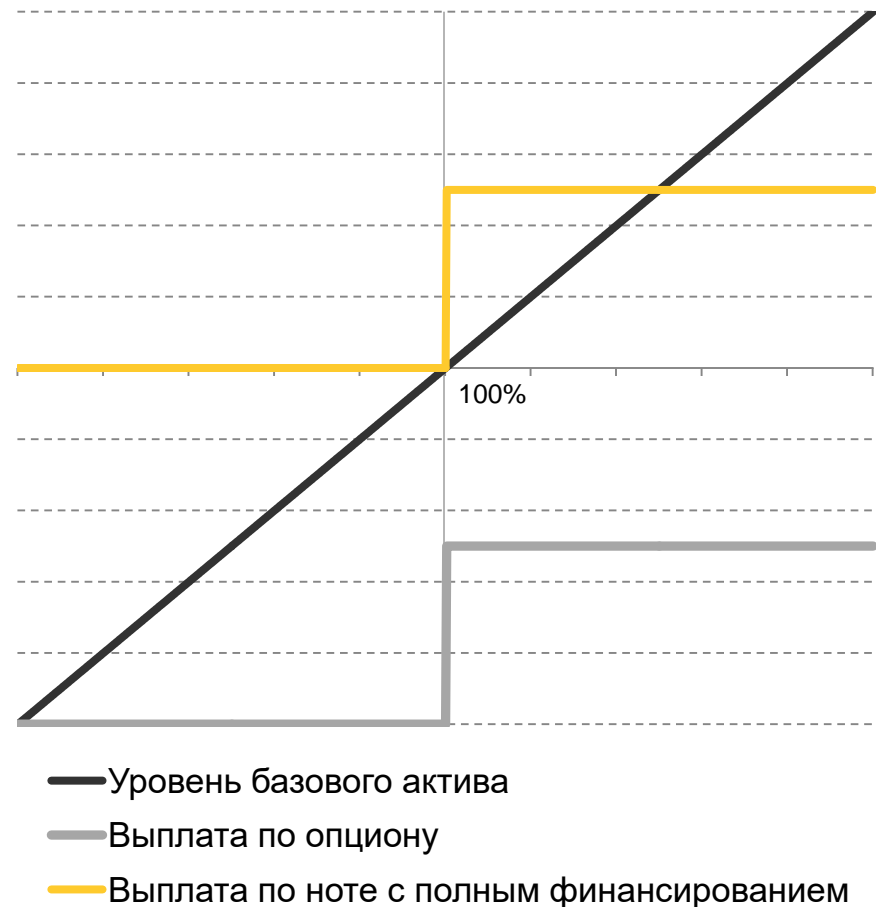
› Формула выплаты:

Если $\text{БА}(T) / \text{БА}(0) - \text{Страйк} \geq 0 \Rightarrow \text{Купон}$

Если $\text{БА}(T) / \text{БА}(0) - \text{Страйк} < 0 \Rightarrow 0$

› Справа приведены графики выплат по опциону и по ноте с полным финансированием в зависимости от уровня базового актива для следующих параметров:

- Купон = 50%
- Страйк = 100%
- Возврат капитала по ноте = 100%



Базовые активы

Commerzbank предоставляет котировки по более чем 4000 продуктам, базовыми активами которых выступают акции, фонды, индексы и сырьевые товары

Акции



- › Широкий спектр стандартных и экзотических продуктов
- › Варранты
- › Сертификаты
- › Среднесрочные евроноты
- › Свопы
- › Репо
- › Заимствование и кредитование в форме ценных бумаг

В Европе

- › **1,117** БА котируются
- › **1,117** БА торгуются

В остальном мире

- › **2,123** БА котируются
- › **1,365** БА торгуются

Фонды



- › Фонды недвижимости и инфраструктурные фонды
- › Фонды акций и инструментов с фиксированной доходностью
- › Commerzbank – ведущий маркетмейкер на рынке индексных фондов

В Европе

- › **487** БА котируются
- › **397** БА торгуются

В остальном мире

- › **39** БА котируются
- › **32** БА торгуются

Индексы



- › Euro Stoxx, S&P500, ...
- › Корзины индексов
- › Серии индексов “alpha” и “smart beta”, созданные банком Commerzbank
- › Стандартные и экзотические опционы

В Европе

- › **86** БА котируются
- › **81** БА торгуются

В остальном мире

- › **70** БА котируются
- › **68** БА торгуются

Сырьевые товары



- › Лидер рынка среднесрочных евронот на сырьевые товары
- › Более 40 сырьевых базовых активов в категориях:
 - Энергетика, ценные металлы, цветные металлы, сельское хозяйство, выбросы

- › **7000+** биржевых сырьевых деривативов, по которым Commerzbank выступает в качестве маркетмейкера

Источник: Commerzbank

Стратегии рискованных премий

Наша платформа систематических индексов

- Commerzbank создал серии индексов “alpha” и “smart beta”. Данные индексы основываются на **прозрачных систематических стратегиях**, покрывающих **широкий спектр стилей инвестирования**
- Индексы предоставляются / рассчитываются как под брендом Commerzbank, так и третьими сторонами, такими как, например, S&P

Обзор стратегий

	Shareholder Yield	Frontier	EPFR Fund Flow	MSCI Risk Premia	FlexiVol	Vol-Protect	Smart Value
Long акции	✓		✓				✓
Long/short акции			✓	✓			✓
Multi-asset		✓	✓				
Торговля волатильностью					✓	✓	
Контроль волатильности		✓	✓	✓		✓	

Свойства



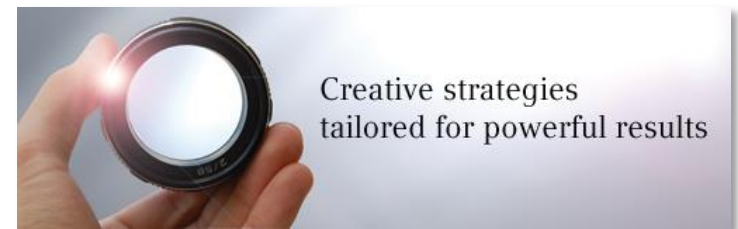
Регламентированность: Все индексы сугубо систематические и не предусматривают отклонений от заранее утверждённой методологии; при разработке методологий индексов упор делается на их тестирование на основе исторических рыночных данных



Контроль риска: Многие индексы используют механизм контроля волатильности для улучшения доходности, поправленной на риск. Данный механизм также позволяет снизить цены опционов



Надёжная платформа: Все индексы рассчитываются и публикуются в нескольких системах; полные методологии расчёта индексов могут быть предоставлены при подписании соглашений о конфиденциальности

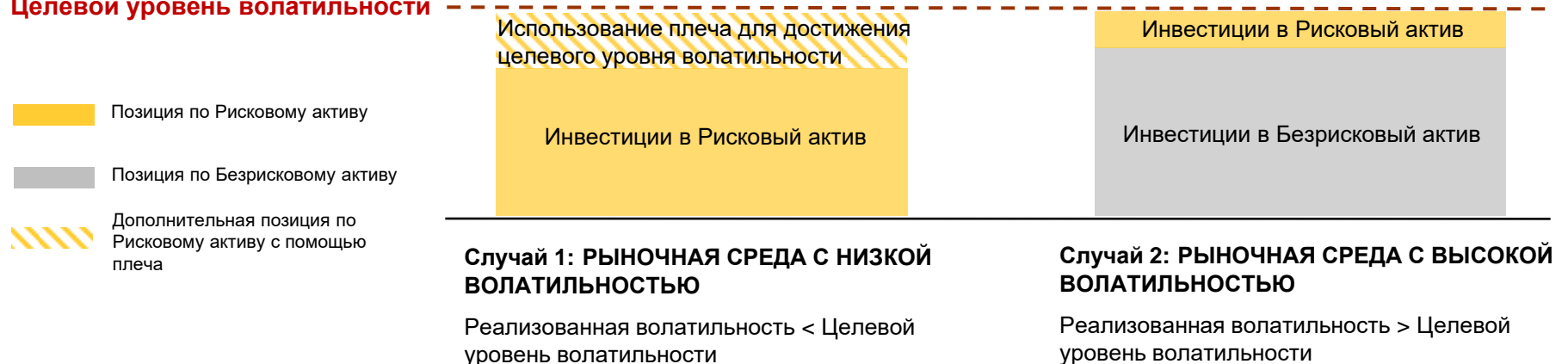


Контроль волатильности

Мотивация

- › Часто увеличение реализованной волатильности сигнализирует о начале периода рыночных потрясений. Поэтому хотелось бы иметь полную длинную позицию по рынку во времена со сравнительно низкой реализованной волатильностью и уменьшать её, когда волатильность повышается.
- › Кроме того, хотелось бы иметь портфель с постоянной волатильностью, поскольку он обеспечивает более стабильную доходность, позволяет контролировать объём риска, принимаемого на себя инвестором, и дает возможность создавать более дешёвые опционы.
- › Индекс с контролем волатильности, представляющий собой портфель, в котором происходит динамическое перераспределение средств между Рисковым и Безрисковым активами, справляется с данными задачами, позволяя инвестировать в рынок, сохраняя волатильность доходности на постоянном уровне
- › Во времена низкой волатильности стратегия позволяет участвовать в базовом Рисковом активе на сумму, равную или даже превышающую сумму инвестированных средств, в то время как в период рыночной неопределённости участие в Рисковом активе сокращается.

Целевой уровень волатильности



Контроль волатильности

Механизм

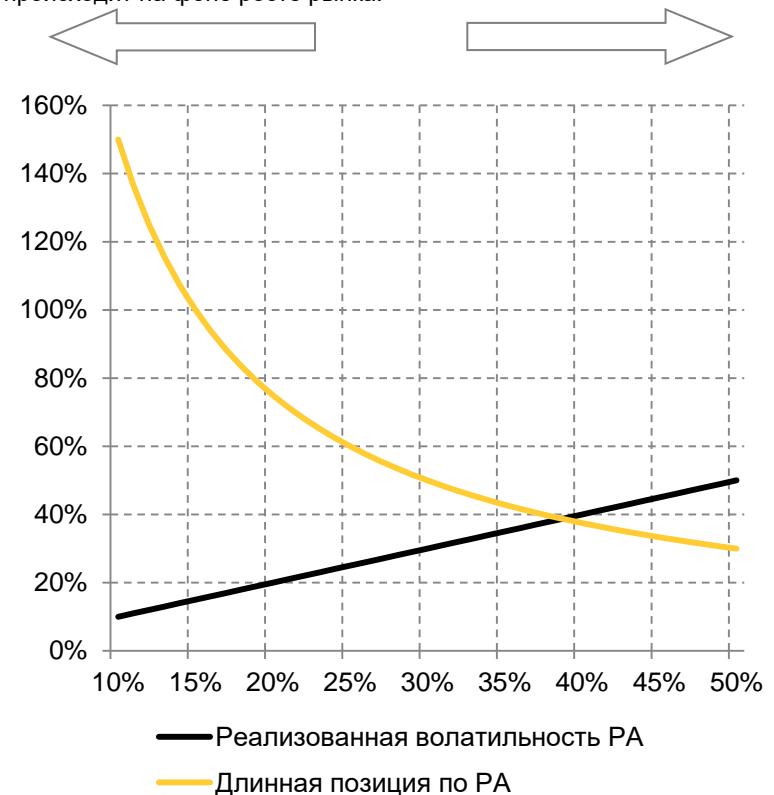
- › Индекс с контролем волатильности представляет собой динамический портфель, состоящий из Рискowego (акции) и Безрискового (денежные средства) активов
- › Каждый день вычисляется реализованная волатильность (PB) Рискowego актива (РА)
- › PB впоследствии используется для определения величины позиции по РА на следующий день в соответствии с формулой, приведённой ниже. МаксПозиция – это максимально разрешённая длинная позиция по РА (использование плеча возможно, если МаксПозиция > 100%).

$$\text{Позиция} = \min \left[\text{МаксПозиция}, \frac{\text{Целевой уровень волатильности}}{PB} \right]$$

- › Целью данного динамического перераспределения активов является достижение уровня реализованной волатильности портфеля, близкого к целевому уровню волатильности

Падение волатильности ведёт к увеличению (возможно, даже с использованием плеча) длинной позиции по РА. Зачастую это происходит на фоне роста рынка.

Рост волатильности ведёт к уменьшению длинной позиции по РА. Это зачастую происходит во время падения / паники на рынке.



Контроль волатильности

Результат применения



Контроль волатильности может снизить доходность индекса, но в то же время может предоставить защиту от резких падений рынка

COMMERZBANK



Андрей Новиков
Equity Markets & Commodities (EMC)

Отдел структурирования акционных и гибридных
деривативов

Andrey Novikov
Tel. +44 (0)20 747 56684
Mail andrey.novikov@commerzbank.com

Отдел продаж:
Carlos Kinsky
Tel. +44 (0)20 747 51447
Mail carlos.kinsky@commerzbank.com