



Продуманная инвестиционная стратегия страховой компании – важный фактор финансовой устойчивости и платежеспособности. Об одном из новых инструментов для инвестирования страховых резервов и создания инвестиционных страховых продуктов рассказал 24 сентября на VI Форуме финансовых директоров страхового бизнеса директор по маркетингу и клиентскому сервису Управляющей компании «УралСиб» Карен Кесоян.

Среди клиентов УК «УралСиб» есть несколько страховых компаний. Продукт, о котором шла речь на форуме, был создан по инициативе двух страховщиков – клиентов УК, и в ближайшее время его планируется запустить на рынок. Данный структурный продукт помогает защитить капитал и при этом получить доходность в зависимости от динамики того или иного рынка, который клиент сам выбирает на основе своей экспертизы или с помощью УК.

Что такое структурный продукт? Это инвестиционная стратегия, составленная определенным образом из разных финансовых инструментов. Структура (состав) продукта позволяет ему решать конкретную инвестиционную задачу. В частности, продукт, предложенный страховщикам, решает две основные задачи. Во-первых, это защита инвестированного капитала, причем на уровне, выбираемом самим клиентом. Во-вторых, получение возможной дополнительной доходности в зависимости от динамики выбранного клиентом рынка – акций, валюты, золота.

В чем преимущества данного предложения? Это более высокая, чем по банковскому депозиту, возможная доходность при известном ограниченном риске. А также возможность участия в динамике рынка акций или валютного рынка без риска потери капитала.

Продукт состоит из двух частей. В нем есть безрисковая часть, то есть часть, доходность которой изначально известна. Это может быть депозит или облигации. Безрисковая часть обеспечивает такой рост, который на выбранном горизонте полностью гарантирует необходимую защиту. То есть если клиент желает, например, чтобы 95% инвестированной им суммы к концу срока к нему вернулось, то безрисковая часть обеспечивает именно это. А рискованная часть вкладывается в опцион и обеспечивает участие в росте и падении рынка (можно сделать ставку на падение рынка и от этого получать доходность). То есть рискованная часть обеспечивает дополнительную доходность этого инструмента.

Гарантированную доходность безрисковой части определяет выбор депозита или набора из депозитов и облигаций. Облигации выбираются таким образом, чтобы к концу срока продукта они были погашены. Они должны быть высокого кредитного качества, чтобы не было никаких сомнений в надежности защиты. А доходность рискованной части зависит от нескольких вещей. Во-первых, соответствует ли фактическая динамика выбранного клиентом рынка той динамике, которую он выбрал. Допустим, клиент посчитал, что курс доллара к рублю должен вырасти, купил соответствующий опцион, курс вырос – тогда инвестор получает соответствующую доходность. Если же этого не произошло, то его доходность от рискованной части окажется равной нулю. Во-вторых, имеет значение, какую фактическую доходность показал выбранный рынок. И в-третьих (самая важная часть) – каков коэффициент участия клиента в этой динамике. Этот коэффициент никогда не известен наперед, он определяется в тот момент, когда УК формирует портфель.

Итак, клиент выбирает степень защиты – например, 100%, 99%, 95%. Это значит, что доходность от безрисковой части его вложений составит 0%, -1% или -5%. Это значение может быть и выше 100%, например, 105%. Тогда УК будет строить безрисковую часть так, как если бы она гарантировала доходность вложений в размере 5%. Управляющая компания – не банк и не может давать письменных гарантий, но построение портфеля может обеспечивать определенную доходность. Затем клиент выбирает рынок, в котором хочет участвовать. Это может быть индекс РТС, курс доллара или евро к рублю, фьючерс на золото. После этого выбирается предполагаемая динамика рынка. При этом клиент может полагаться на собственную экспертизу или на рекомендации УК. И наконец, определяется срок инвестиций.

Коэффициент участия определяет, какую долю фактической динамики рынка клиент получает как доходность при условии, что выбранное им направление движения динамики рынка и фактическое направление совпадают. Если эти направления не

совпали, клиент не несет убытка – его доходность просто равна нулю. Если же выбранный рост совпал с фактическим, клиент получает такую долю доходности, какой был его коэффициент участия в рынке.

Как уже отмечалось, инвестор может выбрать защиту 95% или 99% инвестированной суммы. Зачем это нужно? Смысл в том, что при снижении уровня защиты коэффициент участия в рынке сильно вырастает. Даже при снижении защиты на 1%, то есть при принятии на себя риска в 1% от инвестированной суммы, коэффициент участия в рынке может вырасти на 20% или 30%.

Чем опцион лучше простой покупки рискованного актива – золота или акций?

«Предположим, у вас есть 100 рублей, – объясняет Карен Кесоян. – Вы посчитали, что на горизонте года у вас есть инструменты, которые принесут вам 10% дохода. Вы купили облигаций или депозитов на 91 рубль. Соответственно, этот 91 рубль за год принесет 9 рублей, которые обеспечат защиту вашему капиталу. А на оставшиеся 9 рублей вы сами покупаете акции или золото. Соответственно, золото или акции будут составлять 9% вашего портфеля. Теперь предположим, что за год этот актив вырос на 20%. Тогда вы получаете 20% от 9%, то есть 1,8%. Таким образом, ваше реальное участие в росте акций или золота ограничено той долей, которую в вашем портфеле составляет этот актив, то есть 9% от рынка. А вот что происходит, если покупается опцион на те или иные активы. Даже при таком коротком сроке, как 3 или 6 месяцев, участие в рынке может иногда доходить до 100%, то есть клиент может получать помимо той защиты, которую он выбрал, такую же долю доходности золота или акций. То есть если доллар за год вырос на 10%, то вы все эти 10% на весь свой портфель получаете как доходность».

В качестве примера эксперт привел следующий расчет. Пусть выбранный рынок за период инвестирования вырос на 15%. Коэффициент участия при формировании продукта был определен как 79,7%. Тогда доходность от рискованной части продукта составит 79,7% от 15%, то есть 12%. Эта доходность вместе с доходностью безрисковой части составит общую доходность (но надо понимать, что эти данные завтра могут быть совершенно другими).

Коэффициенты участия в динамике рынков на 23.09.2013

Индекс РТС

Доллар

Золото

3 месяца

23,7%

64,0%

28,5%

6 месяцев

41,6%

99,7%

51,6%

1 год

79,7%

147,9%

79,2%

3 года

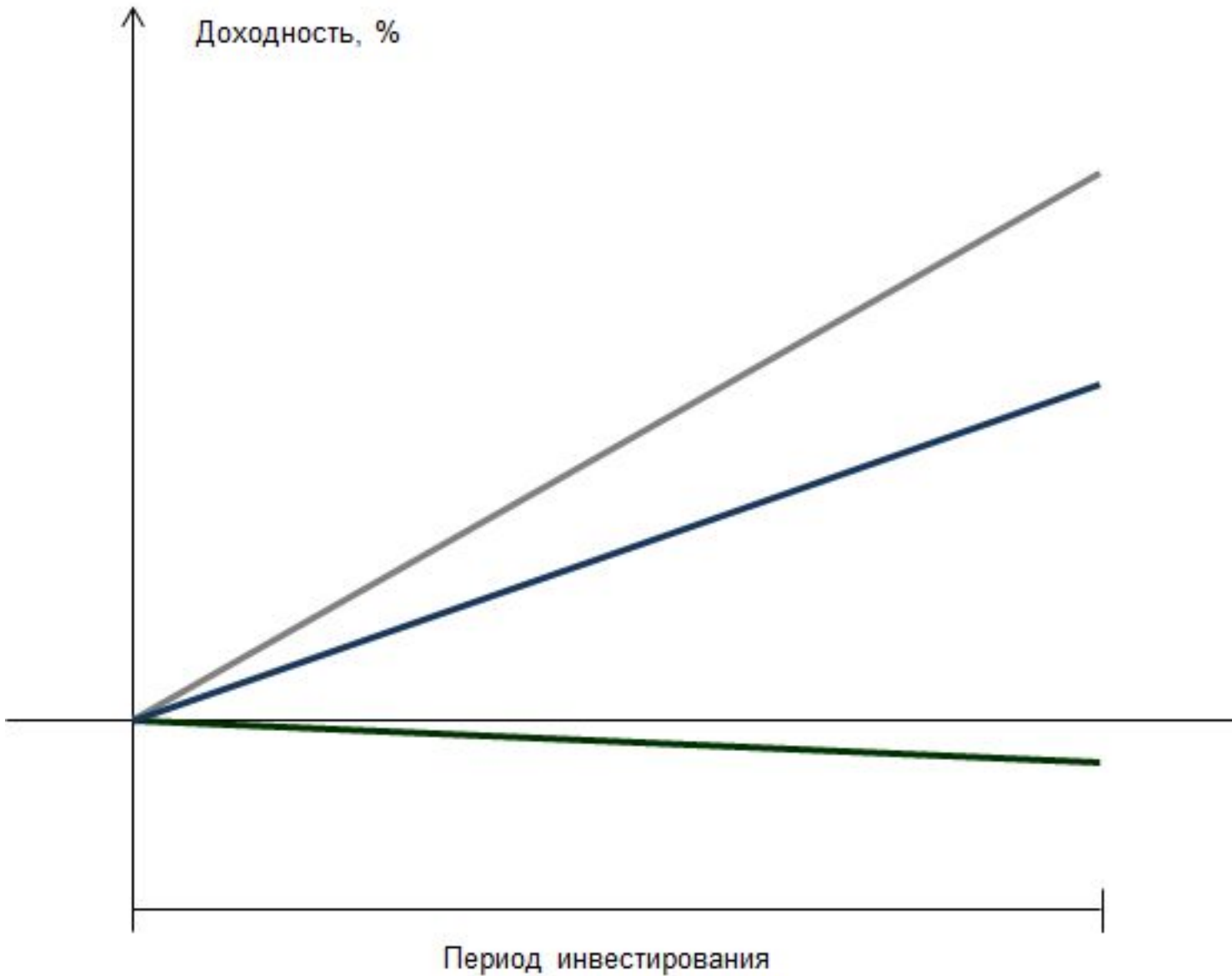
150,7%

254,9%

108,4%

Опцион при определенных рыночных условиях дает эффект «рычага», причем без дополнительного риска. При низкой цене опциона возможный доход от его исполнения (и соответственно, дополнительная доходность) могут оказываться существенно выше.

Рис. Что такое коэффициент участия в динамике рынка?



Добавлено: [Видеопрезентация о стратегии с защитой капитала \(онлайн-презентация\)](#)