

Хеджевые стратегии на фондовом рынке

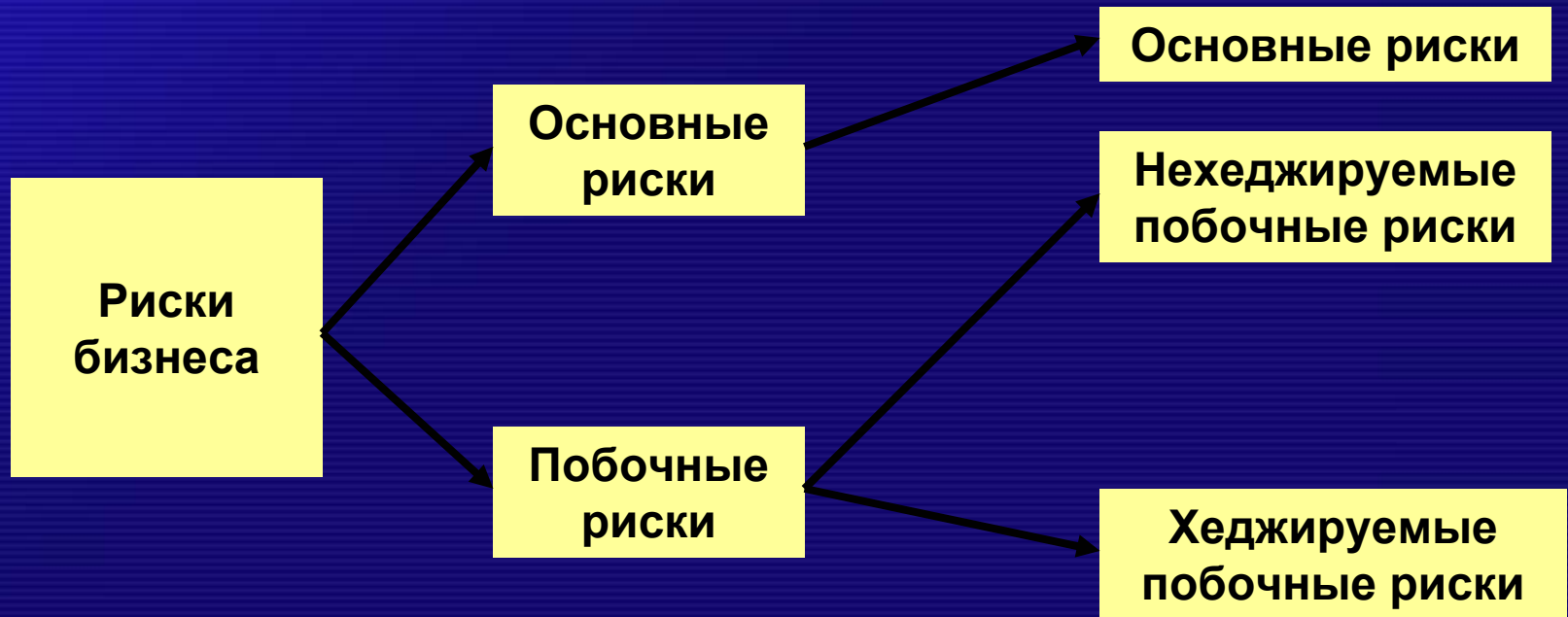
Декабрь 2004

Цели использования деривативов

Альтернатива для инвестирования в базовый актив

- **Получение «плеча» при инвестировании**
 - придает инвестициям более спекулятивный характер
 - увеличивает риск
- **Хеджирование**
 - снижает риск
- **Арбитраж**
- **Инвестирование в сконструированный производный продукт, который лишь отдаленно напоминает базовый актив**
 - Реализация сложных взглядов на рынок

Структура рисков



Риски участника фондового рынка

- Рыночный риск
- Риск ликвидности
- Кредитный риск
- Юридический риск
- Инфраструктурный риск

Комплексность риска инструмента

В одной ценной бумаге могут сочетаться несколько видов рыночного и кредитного риска

Например, конвертируемая облигация:

- **Риск изменения процентных ставок**
- **Риск изменения кредитного качества эмитента**
- **Риск изменения рыночной цены акции эмитента**
- **Риск снижения или исчезновения ликвидности**

Неочевидно, что любой инвестор готов нести все риски, содержащиеся в инструменте. Отсюда потребность в хеджировании.

Хеджирование компонентов риска

- **Риск изменения процентных ставок**
 - Свопы на процентные ставки
- **Риск изменения кредитного качества эмитента**
 - Кредитные деривативы
- **Риск изменения рыночной цены акции эмитента**
 - Опционы и опционные стратегии
- **Риск снижения или исчезновения ликвидности**
 - Опционы и опционные стратегии

Хеджирование портфеля позиций

Хеджирование специфического риска – падение стоимости какой-либо из акций портфеля

Хеджирование системного риска – падение стоимости всего портфеля

Инструменты хеджирования:

- Фьючерсы
- Опционы
- Свопы

Хеджирование портфеля позиций

Фьючерсы

- Полностью устраняют рыночный риск (как возможный убыток, так и возможную прибыль)
- Существуют лишь на несколько акций
- Начальная и вариационная маржа

Опционы

- Устраняют нежелательный рыночный риск (возможный убыток)
- Расходы по опционной премии
- Возможность удешевления расходов по хеджированию за счет опционной стратегии
- Синтетический форвард – комбинация опционов колл и пут

Свопы

- Подходят для хеджирования позиций в тех акциях, где не существует фьючерсов
- Нет первоначальных расходов
- Ликвидность

Возможности арбитража

- Арбитраж между рынком спот и фьючерсами
- Арбитраж между рынком спот и синтетической позицией
- Арбитраж между индексом или корзиной и их составляющими (корреляционный арбитраж)
- Арбитраж кредитного качества эмитента

Выводы

На уровне бизнеса необходимо определить:

- Основные и побочные риски
- Хеджируемые и нехеджируемые риски
- **Определить риски, содержащиеся в инструментах:**
 - Рыночный риск
 - Риск изменения процентных ставок
 - Кредитный риск
 - Риск ликвидности
- **Определить стратегию:**
 - Приемлемые рисковые параметры
 - Приемлемые инструменты хеджирования
 - Стоимость хеджирования – реальная и потенциальная