



Вы в коридоре?

Особый вид опционов обеспечивает высокую
прибыль в ситуации, когда биржи топчутся на месте

Не хотите немного экзотики? Тот особый вид ценных бумаг, который мы хотим вам сегодня представить, на немецком финансовом рынке причисляют к разряду «экзотических опционов». Необычность этих бумаг состоит в том, что они позволяют получать очень высокую прибыль тогда, когда основная масса инвесторов и спекулянтов практически ничего не зарабатывает – в периоды затишья на биржах, когда фондовые индексы или обменные курсы валют «застревают» на каком-то определённом уровне.

Доходная экзотика

Тем, кто пока мало знаком с биржей, может показаться, что такие периоды бывают весьма редко. Действительно, в выпусках теленовостей то и дело сообщают о том, что американский индекс Dow Jones, скажем, упал на целых сто пунктов или, к примеру, немецкий DAX вырос за день аж на 2 процента. Однако очень часто эти взлёты и падения происходят по принципу «два шага вперёд, один шаг назад». В результате индексы или курсы валют на протяжении нескольких недель, а нередко и нескольких месяцев фактически колеблются вокруг одной и той же отметки. Присмотревшись к биржевым графикам, Вы сами без труда обнаружите, что бурные подъёмы или стремительные обвалы наблюдаются на фондовых рынках, как правило, всего несколько раз в году, а в остальное время рынок акций идёт не вверх и не вниз, а, как выражаются немецкие брокеры, «в бок» (seitwärts). Нечто подобное наблюдается и на валютном рынке, и тогда его участники обычно говорят, что обменный курс колеблется в ценовом коридоре.

Вот мы и употребили ключевое для этой статьи слово! Ценные бумаги, на которые мы хотим обратить Ваше внимание, именно так и называются: коридоры, Korridor-Scheine (есть и другие названия, но об этом несколько позже). В отличие от традиционных опционов, которые рассчитаны на тех, кто ожидает либо роста курсов (Calls), либо их падения (Puts), Korridor-

Scheine предназначены для биржевых игроков, которые рассчитывают на «боковое движение» (Seitwärtsbewegung), т.е. исходят из того, что индекс или валюта в течение некоторого времени останутся в определённых границах.

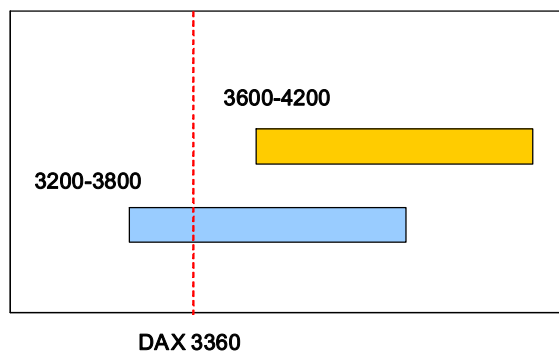
Прелести бокового движения

Механизм действия коридоров, на первый взгляд, предельно прост. Пока, скажем, немецкий биржевой индекс DAX не покидает заранее оговоренный диапазон, например, не опускается ниже 3200 пунктов и не поднимается выше 3800 пунктов, в некую, условно говоря, «копилку» каждый день «бросают» 5 центов. Через 200 дней (срок действия опциона) в «копилке» в идеале оказываются 10 евро, которые вам и выплачиваются. Естественно, что за право поучаствовать в такой игре надо заплатить определённую цену. И вот тут начинаются тонкости.

Цена опциона и, соответственно, величина возможного выигрыша в решающей степени зависит от трёх факторов: от местонахождения индекса (вне коридора или внутри его, и если внутри, то ближе к середине или ближе к краям), от числа дней, уже проведённых внутри коридора, т.е. от того, насколько увесистой является копилка, и от срока действия опциона, т.е. от количества тех дней, в течение которых теоретически может продолжиться пополнение копилки. Не пугайтесь: всё это звучит сложнее, чем есть на самом деле.

Давайте разберём конкретный пример. 25 июля Dresdner Bank, один из ведущих специалистов по коридорам на немецком финансовом рынке, выпустил на рынок сразу пять таких опционов на индекс DAX. Их двухсотдневный срок действия заканчивается лишь 13 февраля 2004 года. В день эмиссии все пять коридоров имели разную стартовую цену: самый дорогой стоил 6,03 евро, самый дешёвый – 3,06 евро. Таким образом, у первого коридора максимально возможный выигрыш (т.е. прирост до 10 евро) составлял на тот момент 66 процентов, а второй коридор менее чем за 7 месяцев мог бы теоретически обеспечить более чем утроение вложенных денег.

Почему такой разброс цен? Да потому, что в тот день индекс DAX был зафиксирован на отметке 3360 пунктов (см. рисунок), а границы первого коридора Dresdner Bank установил на уровне 3200 и 3800 пунктов (номер этой ценной бумаги, WKN – 123556). Иными словами, индекс находился внутри данного коридора, причём достаточно далеко от нижней границы, а потому вероятность того, что в «копилку» будут ежедневно попадать 5 центов, была сравнительно велика. За то, что шансы на выигрыш представлялись более весомыми, чем риск проигрыша, банк и брал более высокую цену.



В совершенно иной ситуации пребывал второй из упомянутых опционов (WKN 123558). Его нижнюю и верхнюю границы банк установил на уровне 3600 и 4200 пунктов. Поскольку DAX находился в тот момент на весьма значительном расстоянии от коридора, риск потерять вложенные деньги был выше шансов наполнить «копилку» - а потому опцион стоил сравнительно дешево.

Как наполнялась копилка

Что же произошло потом? В августе и первой половине сентября DAX весьма последовательно шёл вверх и даже приблизился к отметке в 3700 пунктов. Первый из двух наблюдаемых нами опционов в этой ситуации медленно, но верно рос в цене: ведь каждый календарный день, в том числе по субботам и воскресеньям, когда биржи были закрыты, в «копилку» поступали 5 центов, так что она на глазах «набухала» - или, говоря профессиональным языком, увеличивалась внутренняя стоимость опциона. В результате уже через три месяца его цена выросла примерно на 30 процентов.

Куда более бурные события происходили тем временем в жизни второго подопытного опциона. В день выпуска коридор с номером 123558 и границами в 3600 - 4200 пунктов стоил «всего» 3,06 евро. Оно и понятно: DAX находился ещё очень далеко от данного коридора, так что рискнуть купить этот опцион мог только опытный биржевой игрок, уверенный в том, что индекс резко пойдёт вверх и преодолет отметку в 3600 пунктов. Но именно это вскоре и произошло. В результате уже через месяц с небольшим, в начале сентября, данный коридор стоил почти 5 евро – прибыль более чем в 50 процентов. Но тут опцион надо было срочно продавать, потому что DAX опять пошёл вниз, а вместе с ним – и цена опциона. К концу сентября он стоил уже менее 2 евро. Потом начался очередной подъём, и к середине ноября цена коридора опять достигла 4 с половиной евро.

Из этих двух примеров можно сделать следующие выводы. Во-первых, амплитуда колебаний (волатильность) любого опциона, в том числе и коридора, как правило, несравнимо выше, чем у обычных акций. Во-вторых, есть коридоры как с умеренным, так и с крайне

высоким риском. В-третьих, наибольший прирост курсовой стоимости у данного вида опционов наблюдается тогда, когда индекс движется от края к центру коридора. В-четвёртых, наибольшая потеря курсовой стоимости наблюдается тогда, когда индекс выходит за границы коридора, а потому надо заставлять себя вовремя продавать позицию и использовать стоп-курсы. Короче говоря, коридоры дают новичку возможность научиться работать с опционами, но при этом оберегают его от крайне высоких потерь, ведь содержимое «копилки» инвестору под конец в любом случае выплатят.

Тем, кто решит попробовать в Германии своё биржевое счастье с коридорами, необходимо сначала оформить в своём банке разрешение проводить операции с опционами (Termingeschäftsfähigkeit). Это достаточно простая процедура: вы подписываете формуляры, в которых вас предупреждают, что покупка опционов может привести к потере значительной части (а, в худшем случае, и всех) вложенных средств.

Коридоры на немецком рынке выпускают по сути дела только три банка-эмитента. Лучшим из них мы считаем Dresdner Bank. В середине ноября он как раз выпустил новую партию из пяти коридоров на DAX. В таблице мы приводим самые перспективные из них. Подробную информацию можно узнать в Интернете по адресу www.warrants.dresdner.com. Коридоры, причём не только на немецкий индекс DAX, но и на американский Dow Jones, выпускает также французский банк Societe Generale (www.warrants.com). Однако цены на эти коридоры нам иногда кажутся завышенными. Третьим эмитентом является частный банк Sal.Oppenheim – правда, он называет коридоры английским словом Range (www.oppenheim-derivate.de). Они отличаются повышенной волатильностью, то есть подходят для более опытных игроков.

Номер ценной бумаги (WKN)	Границы коридора
684619	DAX 3200-3800
684620	DAX 3400-4000
684621	DAX 3600-4200

Агентство экономической информации «ИнфоКапитал», 2003 г.

Публикации агентства «ИнфоКапитал» носят исключительно **информационный** характер. Как и другие публикации подобного рода, они не могут служить **гарантией** получения прибыли.