



KBC
Asset Management

**分享经验：
运用高风险衍生工具
在低风险的产品设计中的应用**









比利时联合资产管理公司
Dr. ir. Lode Vermeersch

2006年12月3日



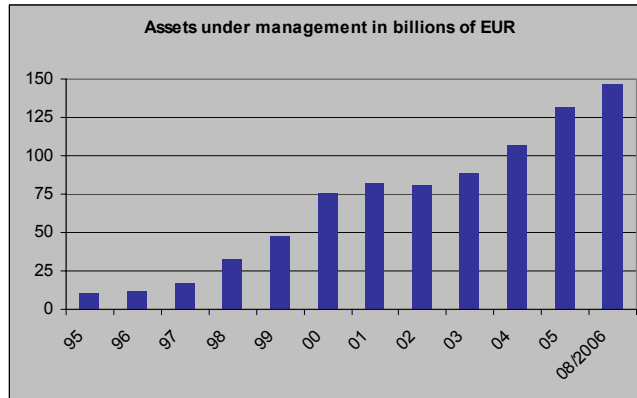
比利时联合资产管理公司：公司概况

- 独立的资产管理者
- 有超过50年的资产管理经验
- 比利时最大的资产管理者
 - 在西欧占据着显著的地位
 - 在中欧具有统治力量
- 办公地点位于布鲁塞尔、都柏林、卢森堡、布拉格、布达佩斯和
华沙
- 在纽约和上海设有代表处
- 旗下管理着**1467.9亿欧元**资产(截至2006年8月31日)
- 保本型产品的领导者 (click funds基金等)
 - 占据**60%**的市场份额
 - 比利时是结构性产品最重要也是最有创新力的市场之一

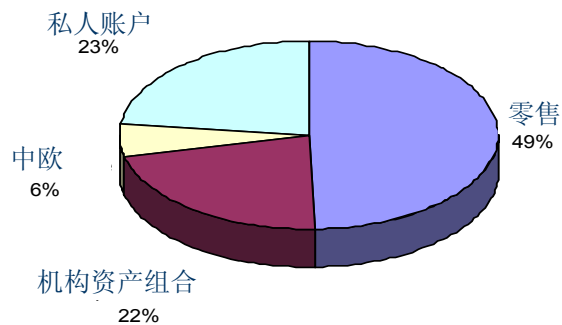
2

■ 旗下管理资产

- 截至2006年8月31日：1467.9亿欧元

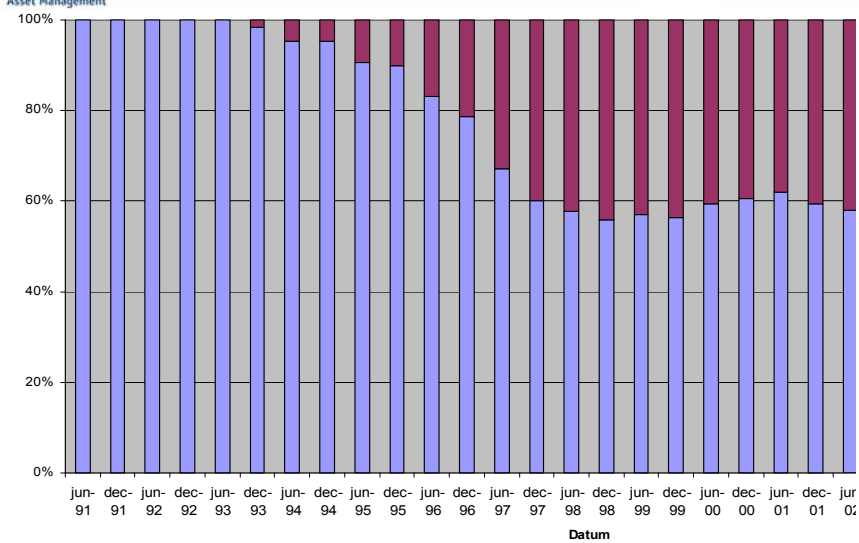


旗下管理资产：细目分类



保本的需要：

比利时联合资产管理公司零售资产组合中保本型基金的百分比



5

保本的类型

1. 以期权为基础的结构性产品
 - 发行保本型产品
 - 每月发行20-40个新产品
 - 风险敞开总共350亿欧元

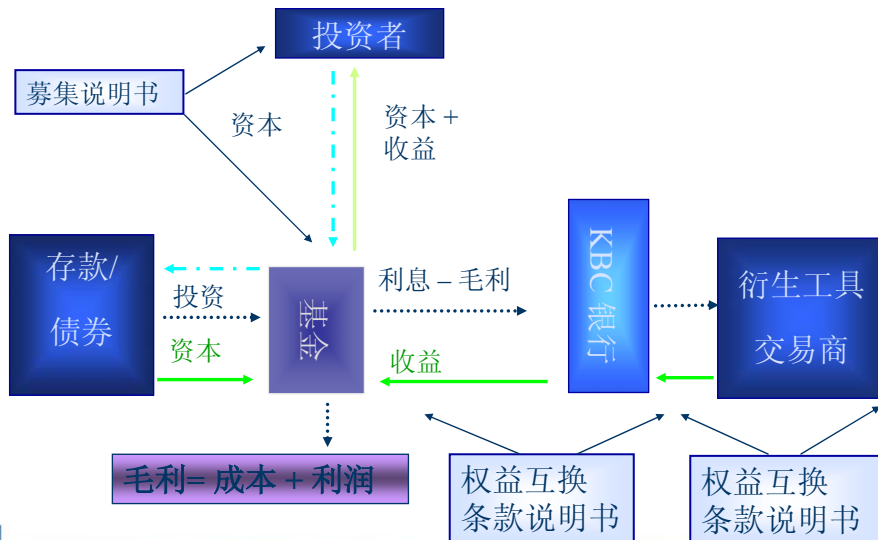
2. 固定比例投资组合保险策略(CPPI)
 - 加强的CPPI方法
 - 在所提供的自由管理中包含的系列产品
 - 根据参考投资组合的风险状况及保本（“底”）水平提供的特定产品

6

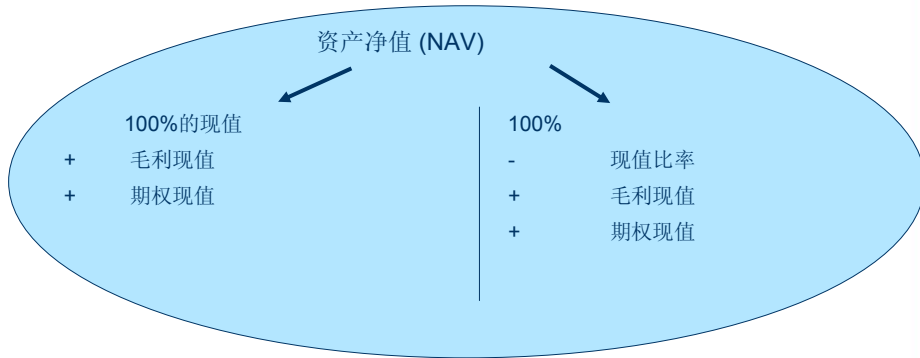
保本的类型

1. 以期权为基础的结构化产品
 - 发行保本型产品
 - 每月发行20-40个新产品
 - 风险敞开总共350亿欧元

比利时联合资产管理公司管理的保本型基金的结构

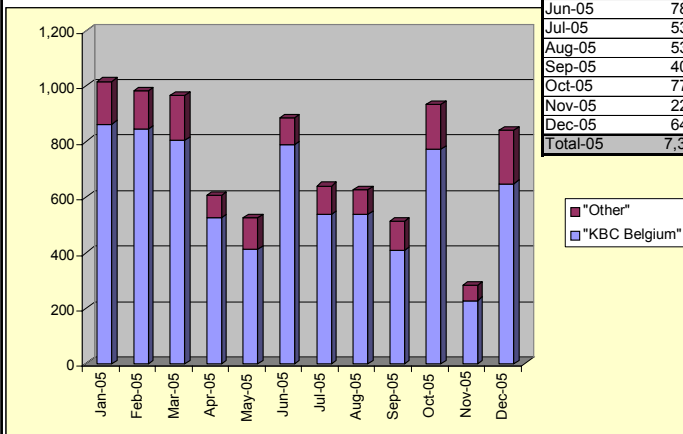


资产净值

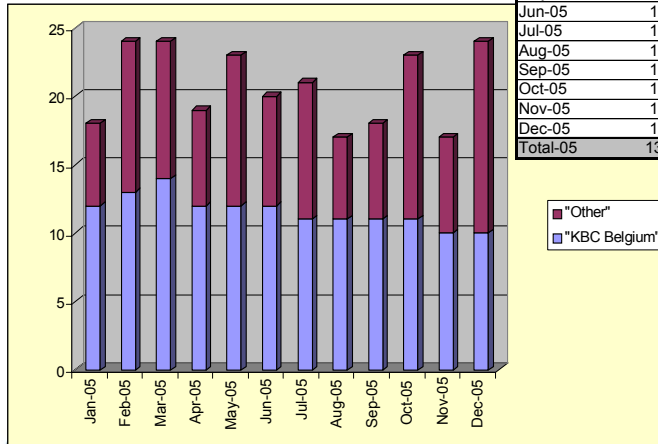


- 起初，NAV等于100%

KBC发行的结构性基金概览 2005年发行量



EUR mln	"KBC Belgium"	"Other"	Total
Jan-05	863	154	1,017
Feb-05	844	137	982
Mar-05	804	163	967
Apr-05	526	81	607
May-05	413	112	525
Jun-05	787	99	886
Jul-05	538	102	640
Aug-05	537	89	626
Sep-05	407	107	514
Oct-05	772	162	934
Nov-05	227	54	282
Dec-05	649	192	841
Total-05	7,368	1,452	8,820



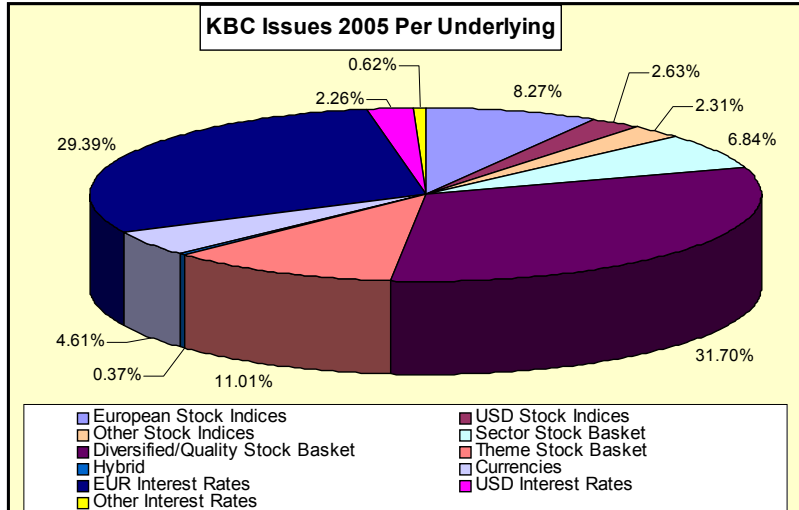
# Funds	"KBC Belgium"	"Other"	Total
Jan-05	12	6	18
Feb-05	13	11	24
Mar-05	14	10	24
Apr-05	12	7	19
May-05	12	11	23
Jun-05	12	8	20
Jul-05	11	10	21
Aug-05	11	6	17
Sep-05	11	7	18
Oct-05	11	12	23
Nov-05	10	7	17
Dec-05	10	14	24
Total-05	139	109	248

11

结构类型：保本 +

- 普通期权：承担原生品市场的风险
- 差价买权：承担低于某最高（“顶”）水平的风险
- 棘轮式期权：系列平价的差价买权（每年重设执行价）
- 全局下限式期权：附加特征；到期日最小收益
- 障碍期权
- 时机优化：回望、重设执行价、.....
- BAS：附加特征，为利率飚升提供额外保护
-

12



- 产品发展部 (11)
 - 研发和执行新的产品
- 法律支持部 (10)
 - 文件整理和法律事宜
- 基金管理部 (9)
 - 一级和二级市场
 - 管理汇总的解决方案
- 风险控制部 (4)
 - 文件整理风险
 - 投资组合的风险结构
 - 监控市场风险和担保品
- 产品及信息管理部 (12)
 - 营销支持



KBC发行的结构性基金(2005)概览 新产品的一些数字

- 2005: KBC比利时公司: 零售、PB及机构网点。
139只结构性基金 (对比2004年107只、2003年91只)
发行量: ± 73.68 亿欧元
(对比: 2004年58.03、2003年78.86)
- 2005: 其他网点 (Centea、东欧、香港、.....)
107只结构性基金 (对比: 2004年71只、2003年24只)
发行量: ± 14.52 亿欧元
(对比: 2004年12.38、2003年3.85)
- 去年合计增长:
结构性基金数量: + 38.2% (从178到246)
发行量: + 21.6% (从72.55到88.20亿欧元)

15



产品发展

- 销售前的努力
 - 客户和发行人真正需要的是什么?
- 产品的技术结构
 - 开发量身定做的场外交易(OTC)衍生工具
 - 使用内部及量身定做的期权模型: 基础:
 - 布莱克-斯科尔斯模型
 - 蒙特卡罗模拟
 - Heston模型
 - 市场利率模型
 -

16

- 保本型基金占据了我公司旗下管理的大部分资产。
- 这些产品非常**复杂**。
- 这些产品对于客户是“**安全**”的，但是比利时联合资产管理公司承担了大部分风险。
→ 风险控制专业团队。

- 用于管理和风险控制的内部系统和数据库
 - 基础：Sophis系统
- 互换/期权投资组合
 - 旗下管理资产€347亿
 - > 2250份场外交易(OTC)合约
 - 一级和流动的二级市场
 - 标准化和有效的过程

- 固定收益投资组合：标准化风险框架内的投资领域
 - 资产等级：
 - 6个月“自动滚动”存款
 - 商业票据
 - 政府债券和准政府债券
 - 公司债券（金融债券……）
 - 直接投资和通过专业的特殊目的机构(SPV)集中的投资（多样化和效率）
 - # 2005年的交易： 15.000

- 法律风险：
 - 起初：
 - 法律文件高质量的标准
 - 标准框架
 - 内部数据库和文件系统
 - 所有相关部门明晰的文件核查
 - 在基金的有效期限内：
 - 每天计算篮子价值和点数（来源：路透、Datastream、彭博）
 - 公司决议的处理
 - 每天检查可能的公司决议
 - 产品部设计公司决议
 - 风险控制部独立地控制计算
 - 提交计算于对手以获批准
 - 风险控制部监测未解决的公司决议
 - 风险控制部监测外部对手签订的合约

■ 市场风险

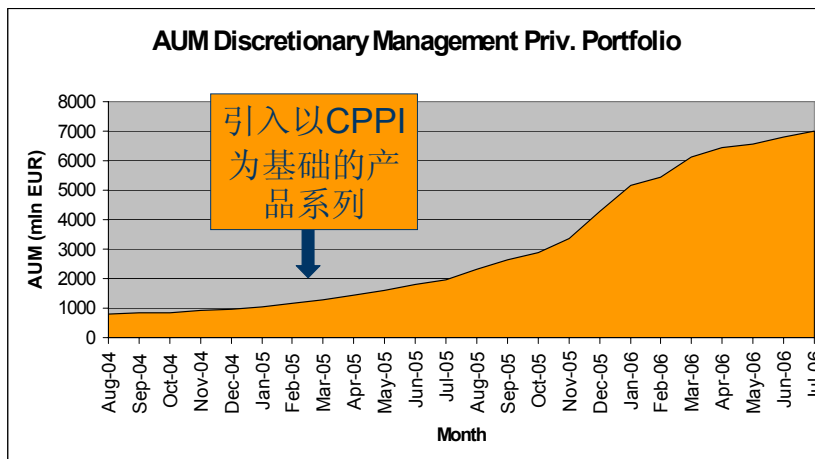
- 起初：
 - 在最初的认购期内每天估计市场风险：当达到警报水平时予以报告
- 在基金的有效期限内：
 - 市场风险1：流通在外的股份与对手套期保值的背离：互换管理者监控
 - 市场风险2：场外交易(OTC)衍生工具的估值/NAV计算的控制
- 场外交易(OTC)衍生工具连续估计
 - 风险控制部门精确及独立地计算所有互换价格（+/- 2000个价格）每两周
- NAV计算的控制：风险控制部门计算理论NAV并将其与“真实”NAV作比较。
- 保护资本的控制
 - 资产 = 存款 + 与对手的互换
 - 负债 = 成本 + 互换的期权部分 + 资本担保品

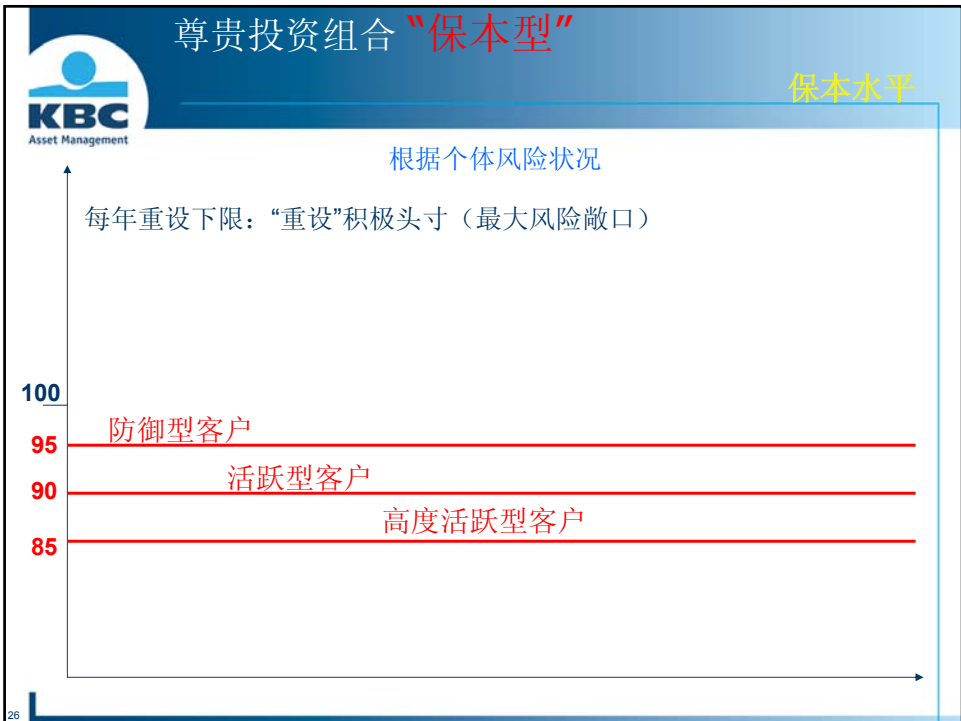
■ 比利时联合资产管理公司对手风险责任

- 比利时联合资产管理公司组织的对手风险委员会
 - 输入：经纪人在所有相关当事人中做调查（产品发展部、经理、法律部、后勤部、.....）
 - 参数：流动性、服务、定价、研究、管理、合约
 - 输出：+/- 30个不同的对手的排名
- 对经纪人团队水平的限制（KBC银行）
 - 和所有对手签订担保协议是我们的目标
- 固定、较小的买卖差价

2. 固定比例投资组合保险策略(CPPI)

- 加强的CPPI方法
- 在所提供的自由管理中包含的系列产品
- 根据参考投资组合的风险状况及保本（“底”）水平提供的特定产品







尊贵投资组合“保本型”

图解

