



國立東華大學國企系專題演講

財富管理與結構式商品投資風險控制介紹

國立東華大學

研究生：劉瓊駿 報告

中華民國九十七年十一月

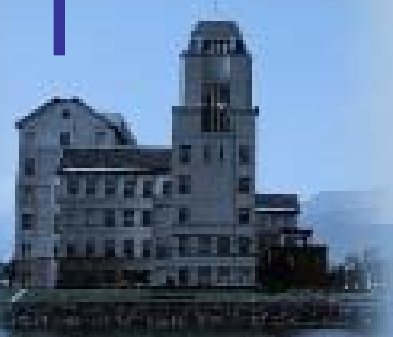
財富管理與資產配置

- 理財顧問的定位?銷售員?財務醫生?
- 何謂資產配置?
- 將客戶的目前及未來的財務需求進行各類資產配置
- 結構式商品在資產配置中的定位?
- 應將該類產品在資產配置中定位為中長期類定存產品而非短期獲利產品!!



連動債對客戶意義

- 客戶端想法:
- 穩定獲利的產品
- 低風險(以保本型產品而言)
- 低手續費:該類產品設計時已將銷售費用分包，故產品客戶承作時可以免手續費。



連動債對銷售端(銀行)意義

- 高手續費收入:該類產品拆帳金額相當高(本產品設計採高度槓桿原理，故給銀行手續費越高表槓桿度也越高!)約3-9%
- 客製化:從連結LIBOR利率到連結碳權交易皆可設計承包!!
- 對銷售人員而言話術簡明亦懂(惟不代表銷售人員了解該類產品設計)



何謂結構(連動)式債券?

- 連動式債券(投資型債券、結構式債券)是結合固定收益商品，衍生性金融商品之產品。
- 發行機構將投資人大部份本金(現值)投資於固定收益商品(定存、債券)，提供一定程度本金保障，再將剩餘金額投資衍生交易提高收益率(選擇權、期貨)提高收益，商品可以連結利率、匯率或股價。

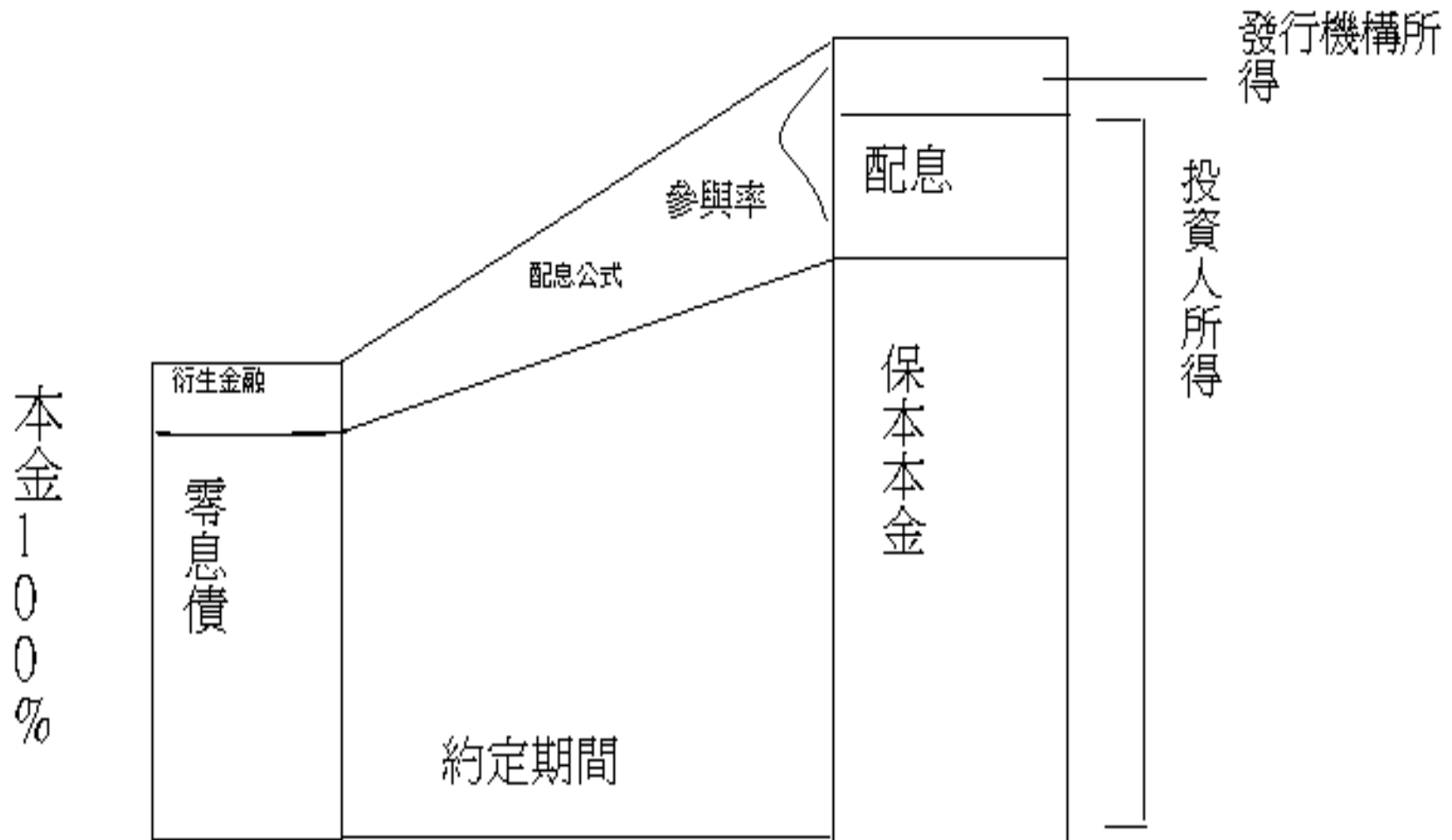


何謂連動式債券？

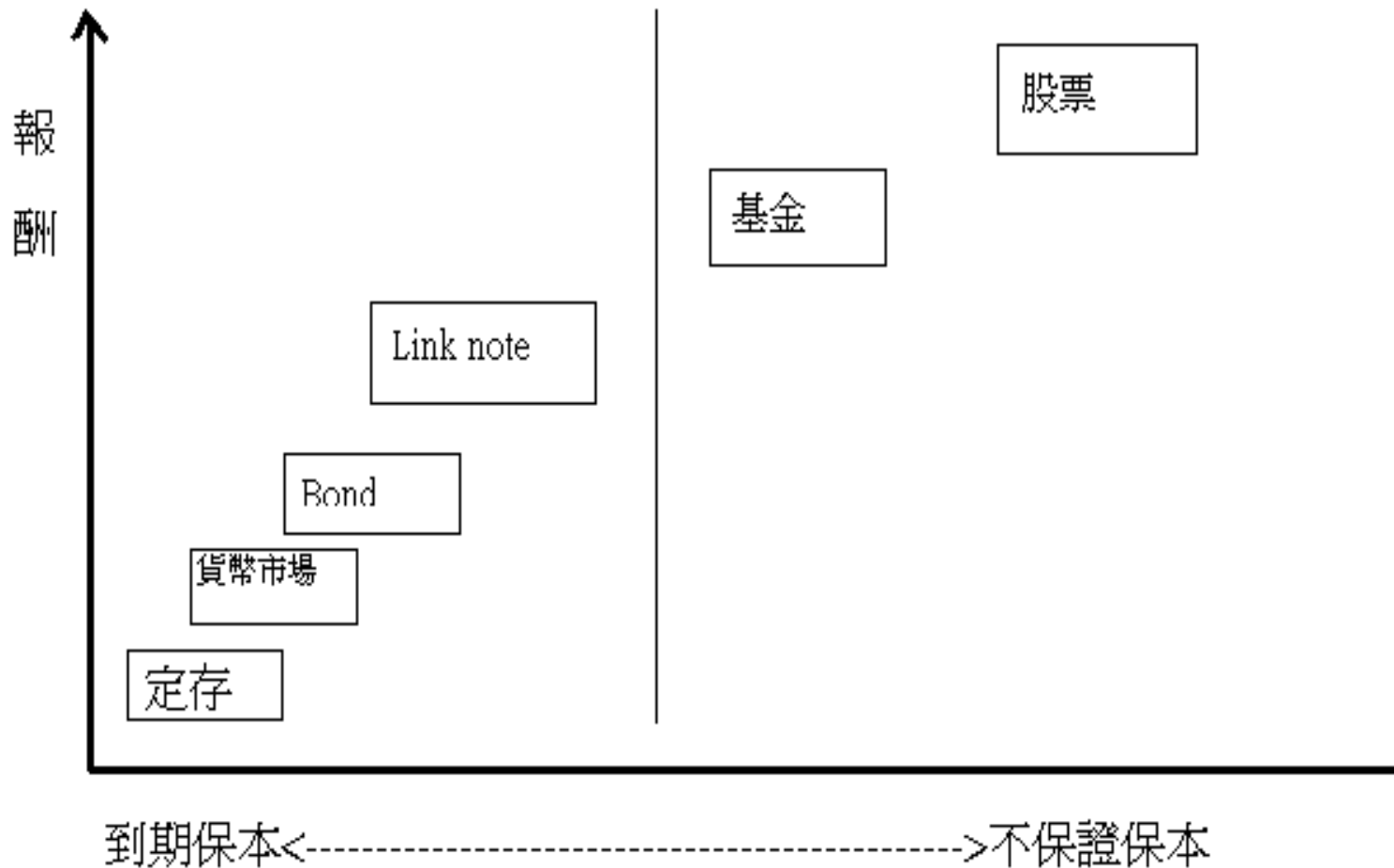
- 零息債:(**zero coupon bond**)
- 在發行日當天購買零息債，以確保到期日收取保證金額之本金。
- <例一>一年後保本90%，假設一年期利率2.3%
- $90\% / (1 + 2.3\%) = 87.98\%$
- 故用87.98購買
- 剩餘 $100 - 87.98 = 12.02$ 購買OPTION及付手續費



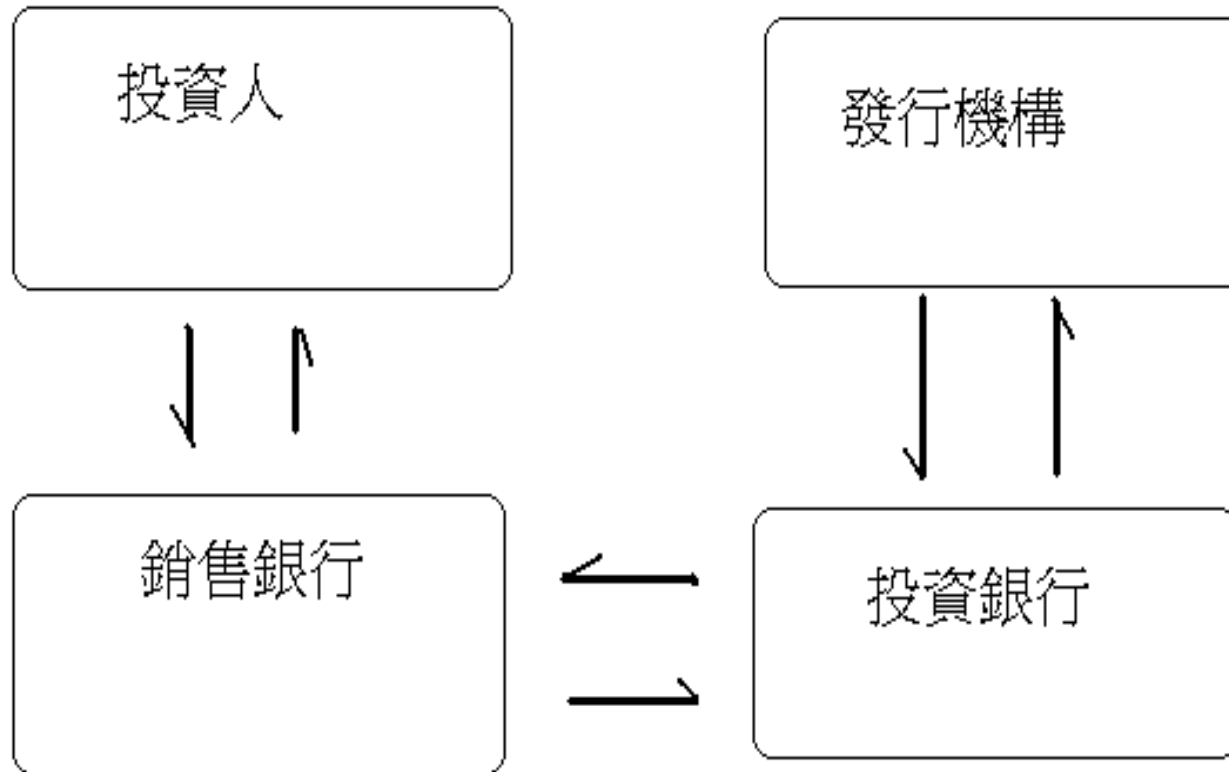
何謂連動式債券？



風險與報酬



Cash Flow



常見連動債類型

類型	連結標的	獲利來源
匯率連動	外幣利率	預期匯率走勢正確即可獲利，可以分為方向型及區間型
利率連動	利率指數	可以分正浮動、反浮動或區間
指數連動	各類指數	可以連結單一或多個指數，獲利按指數變動或產品定義
股價連動	個股或多檔	可以連結單一或多個股票，獲利按股票變動或產品定義
商品價格	商品期貨價格	可以連結單一或多個商品價格，獲利按價格變動或產品定義
基金連動	基金價格	表現依基金價格

常見連動債類型

- 保本型:到期100%保本(依產品幣別定義)
- 部份保本:指設有保本率如60%表該產品最差保本金60%
- 不保本:至始至終按連結產品狀況變動，風險最大



● 產品解析



2年期步步高升美元/澳幣計價連動債券

未經授權擅自使用本資料所作之投資決策，本行不負任何責任

產品特色 (美元)

- **中立策略**: 不論未來交易所股價好壞, 只要相關**股票走勢一致**則領取高配息
- 連結全球美歐亞各地主要交易所股票
- **2年**短天期
- 到期 **100%美元保本**
- 每半年配息 (共 4 次)
 - ✓ 只要配息計算日及之前 5 個月評價日, 表現最佳連動標的和表現最差連動標的之績效差 $\leq 25\%$, 配息為 **固定配息: 首半年為 4%, 第 2 半年為 8%, 第 3 半年為 12%, 第 4 半年為 16%** \Rightarrow **總配息可高達 40%!!**
 - ✓ 就算配息計算日及之前 5 個月評價日中任一日, 表現最佳連動標的和表現最差連動標的之績效差曾經 $> 25\%$, 仍有機會拿到高配息! 半年配息為 **浮動票息**:
最大值 [0%, 25% - 於配息計算日表現最佳連動標的和表現最差連動標的之績效差]

產品條件摘要 (美元)

發行機構	德意志銀行，倫敦分行(標準普爾評級：AA-，穆迪公司評級：Aa3)
天期	2年期 100%保本
幣別	美金
連動標的	<ol style="list-style-type: none"> 1.芝加哥商業交易所 (CME UN) 2.倫敦證券交易所 (LSE LN) 3.德國證券交易所 (DB1 GY) 4.香港交易所 (388 HK)
觸及條件	每月計算一次, 若任一個月, (當月最佳連動標的表現 - 當月最差連動標的表現) > 25%, 則當月視為觸及事件發生
配息機制	<p>每半年為一配息日, 共有四次配息機會</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 固定配息 若配息時及之前 5個月評價日, 觸及配息事件均沒有發生 → 當期配息以固定配息率計算, 固定配息率為: 首半年 4%, 第 2 半年 8%, 第 3 半年 12%, 第 4 半年 16% (為避免疑慮, 若至期末都沒有發生觸及事件, 總固定配息為 40%) 2. 浮動配息 若配息時或之前 5個月評價日中任一, 觸及事件曾經發生 → 當期配息為浮動配息計算, 浮動配息公式為: 最大值[0%, 25% - (當月最佳連動標的表現 - 當月最差連動標的表現)]

情境分析 (美金)

內部資料 請勿外流

情境 1:

- 每一月評價日(當月最佳連動標的表現 - 當月最差連動標的表現)均 $\leq 25\%$, 每期配息日領取固定配息

投資總報酬 = 100% 本金 + 40% 配息 (4% + 8% + 12% + 16%)

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
(最佳股票表現-最差股票表現)	10%	15%	24%	24%	20%	22%	18%	10%	8%	12%	15%	25%
當期配息收益	-	-	-	-	-	4%	-	-	-	-	-	8%

	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
(最佳股票表現-最差股票表現)	25%	20%	22%	20%	22%	20%	18%	15%	18%	24%	20%	15%
當期配息收益	-	-	-	-	-	12%	-	-	-	-	-	16%

情境分析 (美金)

情境 2 :

- 前兩期配息前的每一月評價日之(當月最佳連動標的表現 - 當月最差連動標的表現) 均 $\leq 25\%$, 前兩期配息日領取固定配息 4%+8%
- 於第16月評價日(當月最佳連動標的表現 - 當月最差連動標的表現) $> 25\%$, 第3期配息則以最大值 $[0\%, 25\% - (當月最佳連動標的表現 - 當月最差連動標的表現)]$ 計算 = 20%
- 於第19-24月,每一月評價日(當月最佳連動標的表現 - 當月最差連動標的表現)均 $\leq 25\%$, 第 4期配息日領取固定配息 16%

投資總報酬= 100% 本金 + 48% 配息 (4% + 8% + 20% + 16%)

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
(最佳股票表現-最差股票表現)	10%	15%	24%	24%	20%	22%	18%	10%	8%	12%	15%	16%
當期配息收益	-	-	-	-	-	4%	-	-	-	-	-	8%
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24

情境分析 (美金)

情境 3 :

- 於第 4 月評價日之(當月最佳連動標的表現 - 當月最差連動標的表現) > 25%, 第1期配息日之配息以最大值 [0%, 25% -(當月最佳連動標的表現 - 當月最差連動標的表現)] 計算 = 9%
- 於第7-12月,每一評價日(當月最佳連動標的表現 - 當月最差連動標的表現)均 ≤ 25%, 第 2期配息日領取固定配息 8%
- 於第 16月評價日之(當月最佳連動標的表現 - 當月最差連動標的表現) > 25%, 第 3期配息日之配息以最大值 [0%, 25% -(當月最佳連動標的表現 - 當月最差連動標的表現)] 計算 = 5%
- 於第19-24月,每一評價日(當月最佳連動標的表現 - 當月最差連動標的表現)均 ≤ 25%, 第 4期配息日領取固定配息 16%

投資總報酬 = 100%本金 + 38%配息 (9% + 8% + 5% + 16%)

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
(最佳股票表現-最差股票表現)	10%	15%	24%	<u>29%</u>	20%	16%	18%	10%	8%	12%	15%	25%
當期配息收益	-	-	-	-	-	9%	-	-	-	-	-	8%

	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24

情境分析 (美金)

內部資料 請勿外流

情境 4 :

- 於每半年期都有最少 1 個月評價日之 (當月最佳連動標的表現 - 當月最差連動標的表現) > 25% , 每期配息以最大值 [0% , 25% - (當月最佳連動標的表現 - 當月最差連動標的表現)] 計算,

第1期=0%, 第2期=0%, 第3期=0%, 第4期=0%

投資總報酬 = 100% 本金 + 0% 配息

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
(最佳股票表現-最差股票表現)	10%	15%	24%	<u>29%</u>	20%	<u>32%</u>	18%	20%	22%	<u>29%</u>	<u>30%</u>	<u>31%</u>
當期配息收益	-	-	-	-	-	0%	-	-	-	-	-	0%

	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
(最佳股票表現-最差股票表現)	25%	<u>28%</u>	<u>29%</u>	<u>33%</u>	<u>32%</u>	<u>35%</u>	<u>29%</u>	23%	20%	24%	21%	<u>27%</u>

內部資料 請勿外流

連結標的介紹

資金充裕, 全球各大股市看漲而且交投量大增
交易所為必然的最大贏家!



芝加哥商業交易所 (CME UN)



倫敦證券交易所 (LSE LN)



德國證券交易所 (DB1 GY)



香港交易所 (388 HK)

相關係數

內部資料 請勿外流

2/1/2006	CME UN	LSE LN	DB1 GY	388 HK
CME UN	100%	40%	31%	14%
LSE LN		100%	35%	67%
DB1 GY			100%	44%
388 HK				100%
Average				39%

資料日期:2006/2/1至2007/4/6

資料來源:彭博資訊

芝加哥商業交易所 (CME UN)

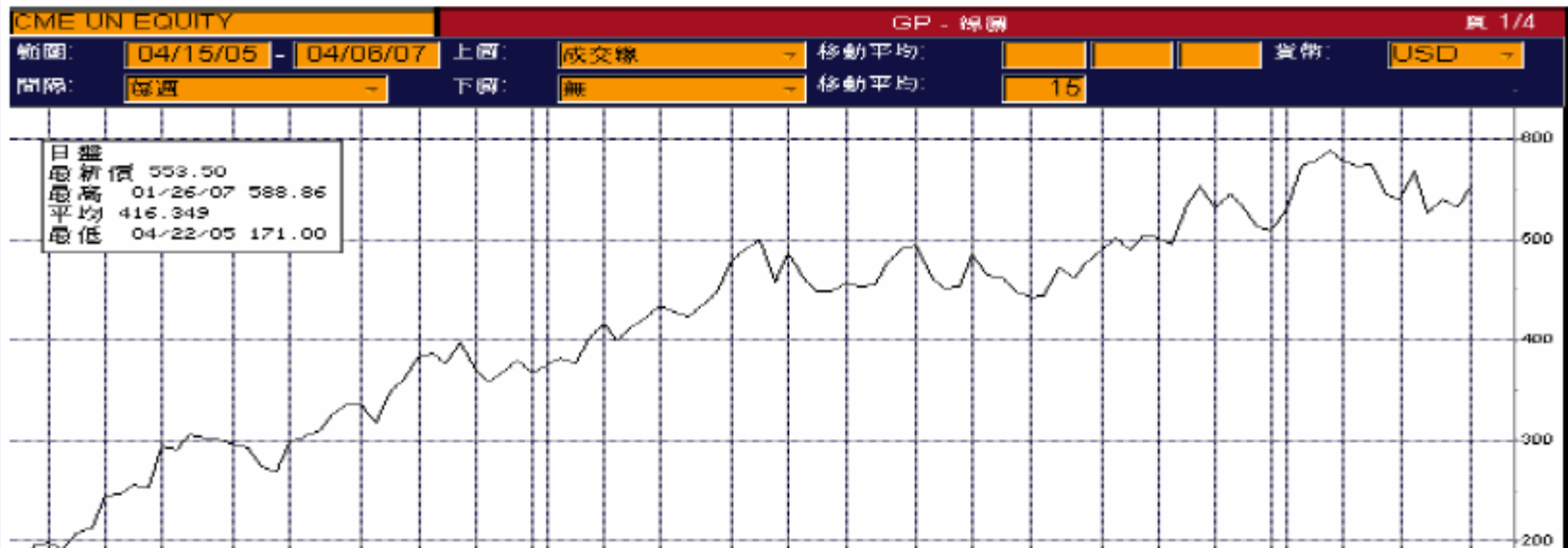


公司簡介:

芝加哥商業交易所為經營衍生性商品的交易所，主要交易商品欄期貨合約以及利率,股票指數，外匯及商品期貨與選擇權。該交易所匯集衍生性商品買賣雙方，透過交易廳，電子交易平台以及私下磋商來進行交易結算。

52星期高點	596.26
52星期低點	417.90
在外流通股數(百萬)	34.846
本益比	47.76

2年股價歷史週線圖

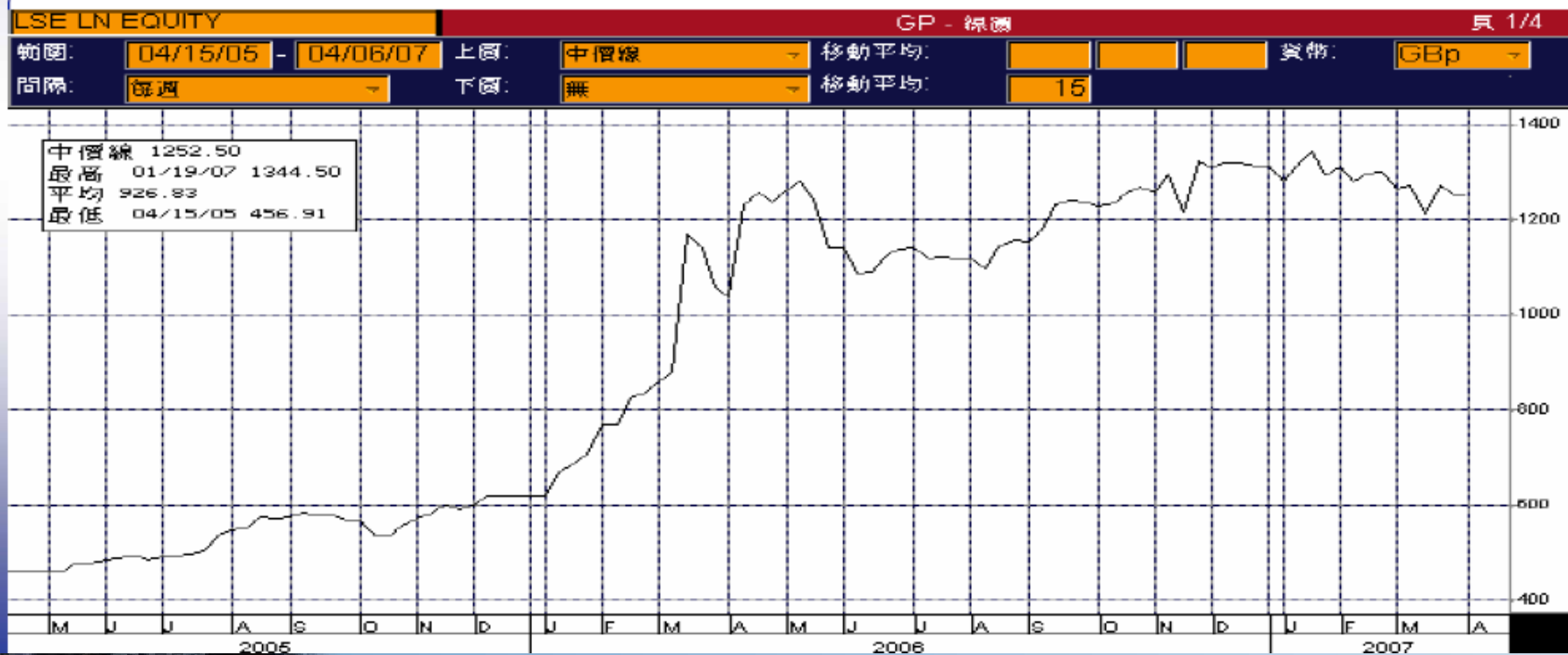


公司簡介:

世界四大交易所之一，目前歐洲地區及英國本土最大交易所。主要提供市場給予公司進行資本集資以及投資人交易公司證券的自由流通平台。

52星期高點	1350
52星期低點	1000
在外流通股數(百萬)	207.087
本益比	27.36

2年股價歷史週線圖



德國證券交易所 (DB1 GY)

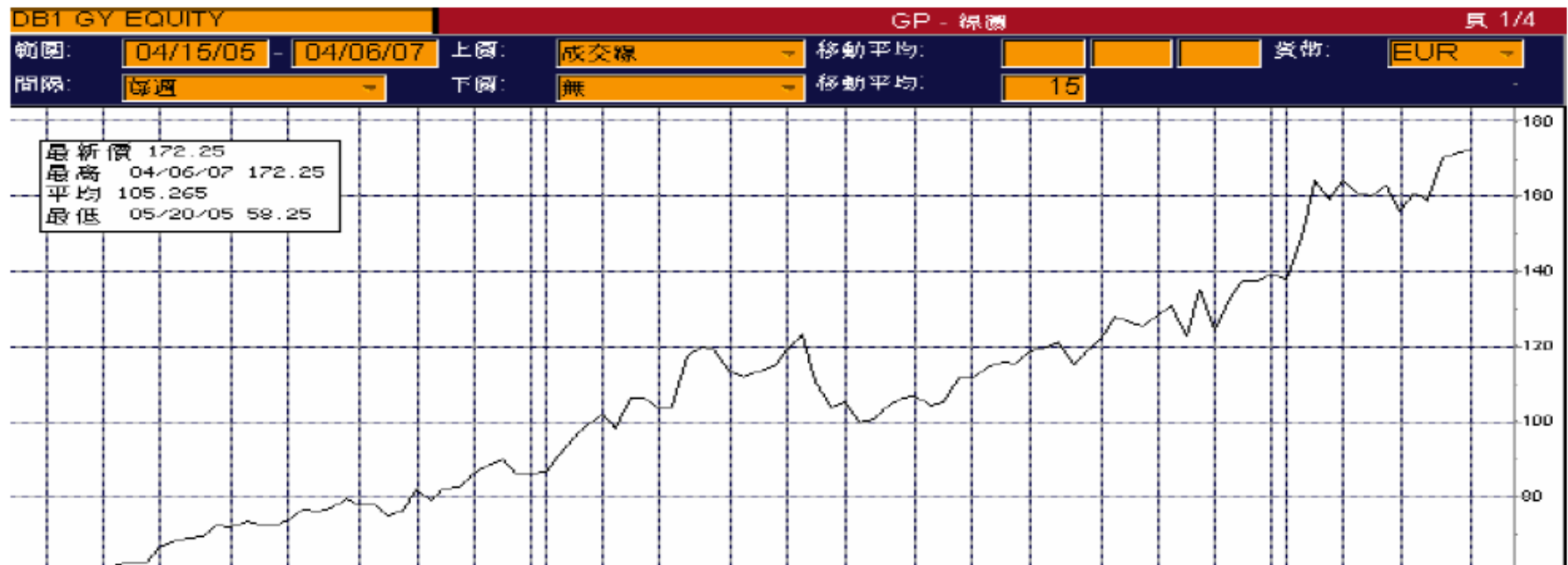


公司簡介:

德國證券交易所為歐洲三大交易所之一，除股票、期貨和衍生工具交易外，業務還包括Clearstream 結算公司及 STOXX 指數公司。

52星期高點	174.93
52星期低點	92.66
在外流通股數(百萬)	100.000
本益比	25.59

2年股價歷史週線圖



香港交易所(388 HK)

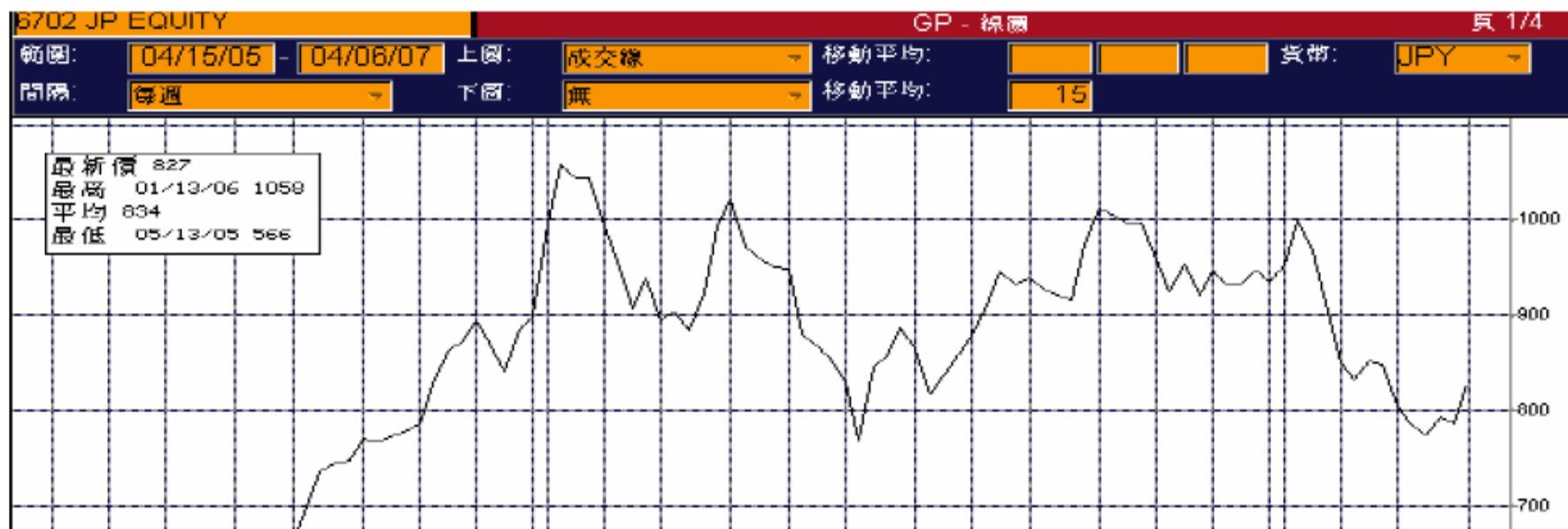


公司簡介:

香港交易所是香港唯一的交易所，主要業務股票及期貨交易以及相關的結算公司。受惠於地理及上市規則，香港交易所成爲中國各大企業上市集資的首選交易所。

52星期高點	93.50
52星期低點	44.75
在外流通股數(百萬)	1066.514
本益比	33.23

2年股價歷史週線圖



該產品現況

	芝加哥交易所		倫敦交易所		德國交易所		香港交易所		評價是否配息			
	CME US		LSE LN		DB1 GY		388 HK					
Date	最新價	漲跌幅	最新價	漲跌幅	最新價	漲跌幅	最新價	漲跌幅	表現最佳	表現最差	最佳-最差>25%	配息率
2007/5/29	526.02		1338		87.75		85.6					
2007/6/29	534.36	1.59%	1355	1.27%	83.75	-4.56%	110.5	29.09%	29.09%	-4.56%	33.65%	
2007/7/30	571.55	8.66%	1334	-0.30%	84.66	-3.52%	128.6	50.23%	50.23%	-3.52%	53.76%	
2007/8/29	560.1	6.48%	1355	1.27%	79.57	-9.32%	133.3	55.72%	55.72%	-9.32%	65.05%	
2007/10/2	602.95	14.62%	1650	23.32%	98.74	12.52%	246.6	188.08%	188.08%	12.52%	175.56%	
2007/10/29	662	25.85%	1635	22.20%	111.21	26.74%	256	199.07%	199.07%	22.20%	176.87%	
2007/11/29	659	25.28%	1770	32.29%	121.55	38.52%	233.8	173.13%	173.13%	25.28%	147.85%	0%
2008/1/2	673.99	28.13%	1977	47.76%	128.63	46.59%	218.4	155.14%	155.14%	28.13%	127.01%	
2008/1/29	617	17.30%	1749	30.72%	116.41	32.66%	177.9	107.83%	107.83%	17.30%	90.53%	
2008/2/29	513.3	-2.42%	1359	1.57%	104.89	19.53%	151.4	76.87%	76.87%	-2.42%	79.29%	
2008/3/31	469.1	-10.82%	1208	-9.72%	102.03	16.27%	133.6	56.07%	56.07%	-10.82%	66.90%	
2008/4/30	457.45	-13.04%	1077	-19.51%	94.22	7.37%	159.2	85.98%	85.98%	-19.51%	105.49%	
2008/5/29	437.3	-16.87%	1020	-23.77%	91.5	4.27%	134	56.54%	56.54%	-23.77%	80.31%	0%
2008/6/30	383.19	-27.15%	780	-41.70%	71.69	-18.30%	114	33.18%	33.18%	-41.70%	74.88%	
2008/7/29	374.18	-28.87%	802.5	-40.02%	71.27	-18.78%	114	33.18%	33.18%	-40.02%	73.20%	
2008/8/29	335.38	-36.24%	793	-40.73%	64.82	-26.13%	102	19.16%	19.16%	-40.73%	59.89%	
2008/9/29	320	-39.17%	791	-40.88%	61.79	-29.58%	92.5	8.06%	8.06%	-40.88%	48.94%	
2008/10/29	265	-49.62%	515	-61.51%	53.75	-38.75%	68	-20.56%	-20.56%	-61.51%	40.95%	
2008/12/1												

連動債風險

- 市場風險 標的
- 發行機構風險 非存款保帳範圍(指定用途信託)
- 信評風險 不一定等於信用品質(有漏洞)
- 流動風險 次級市場無法贖回
- 提前贖回風險 不保本 折價
- 利率風險
- 通膨風險
- 複合風險



連動債風險

- 為何發生糾紛？
- 是否誠實告知產品內容
- 是否有蓄意誤導
- 客戶認知落差
- 確實的Know Your Customer客戶風險屬性
- 設想客戶的須求!!



連動債風險

- 客戶自我檢視
- 連結標的物
- 投資期限
- 保本率
- 幣別
- 風險度
- 報酬率



- 資料參考:
- 金管會網站
- 中華民國信託公會
- 金融研訓院
- 第一商銀公開資料



報告完畢

