

УДК 336.7

Новожилов Дмитрий Андреевич,

студент,
ФГАОУ ВО «УрФУ имени первого Президента России Б.Н. Ельцина»
e-mail: oklick9@gmail.com
г. Екатеринбург, Россия

Воинков Василий Игоревич,

студент,
ФГАОУ ВО «УрФУ имени первого Президента России Б.Н. Ельцина»
e-mail: b.b.i.08@mail.ru
г. Екатеринбург, Россия

**ОСОБЕННОСТИ РАЗВИТИЯ ХЕДЖ-ФОНДОВ
В РОССИИ**

Аннотация:

В данной статье исследуется законодательство, проводится сравнительный анализ фондов в России и европейских фондов. В результате можно сказать, что в России рынок хедж-фондов находится на самом начальном этапе развития - созданных в России 15 фондов, однако количество функционирующих фондов, созданных в оффшорных зонах или в западных странах, точно неизвестно.

Ключевые слова:

Хедж-фонд, инвестирование, сравнительный анализ.

Сегодня в хедж фонды из традиционных инструментов переливаются огромные средства. Многие консервативные институциональные инвесторы все больше своих активов переводят в фонды альтернативных инвестиционных стратегий. Хедж-фонды хороши тем, что ориентируются на абсолютную, а не относительную доходность. На практике это означает, что они могут получать доход как в условиях роста, так и падения рынка, в то время традиционные виды фондов в условиях падающего рынка в лучшем случае пытаются падать не так быстро, как рынок.

Хедж-фонд представляет собой инвестиционный фонд, ориентированный на максимизацию доходности при заданном риске или минимизацию рисков для заданной доходности. В России хедж-фонды, согласно законодательству "Об инвестиционных фондах", создаются на базе паевых инвестиционных фондов, но отнесен к отдельной категории, доступной только квалифицированным инвесторам. В отличие от других фондов, созданных и действующих в России, хедж-фонды в меньшей степени регулируются государственными органами. Они могут использовать заемные сред-

ства для увеличения прибыли, инвестировать в большее количество ценных бумаг, чем взаимные фонды, в том числе в опционы, варранты, товары и различные виды деривативов. [1] Структура комиссионных вознаграждений у хедж-фондов также отличается – взимается коэффициент операционных расходов и получают вознаграждение за результат, и общая структура комиссий составляет 1,5% - комиссия за управление активами и 17,6% - процент от прибыли[2]. Данный вид фондов обычно закрыт для обыкновенных инвесторов и доступен только для квалифицированных или аккредитованных инвесторов. Тем самым государство пытается защитить обыкновенных инвесторов от рисков, связанных с фондовым рынком.

Влияние хедж-фондов на мировую экономику нельзя переоценить, потому что, по различным данным, всего в мире насчитывается от 2383 до 8120 таких фондов. Примерно половина из них зарегистрирована в различных офшорах, одна четверть - в США, другая - в Европе, управляющих активами порядка 3 трлн. долларов. Крупнейшими фондами являются LANSLOWNE DEVELOPED MARKETS с активами \$8,9 млрд., TRIAN PARTNERS и PALOMINO с \$7,8 и \$7,3 млрд. соответственно и самыми крупными группами фондов являются AHL с \$26 млрд. и GLG \$30 млрд. под управлением Man Group plc.

Хедж-фонды в России менее распространены из-за усложнённых правил регистрации. Хедж-фондами, также, как и другими инвестиционными фондами в России должны руководить только профессиональные управляющие компании, имеющие соответствующую лицензию Банка России. Если проанализировать ситуацию на отечественном финансовом рынке, то без труда можно заметить, что хедж-фонды в большинстве своем демонстрируют отрицательную доходность в последнее время. Связано это с падением на рынке ценных бумаг, а это, в свою очередь, говорит о несовершенном менеджменте. Каждый российский хедж-фонд, находящийся в фазе спада в наши дни, теряет деньги вкладчиков. По определению же, хедж-фонды должны и способны приносить прибыль при любой рыночной ситуации, ведь выбор стратегий капиталовложений для них почти неограничен.

В России же сейчас функционирует свыше 60 хедж-фондов, 15 из которых созданы в России. Это же количество их было в США еще по состоянию на середину 80-х годов прошлого века, поэтому можно предположить, что рынок только зарождается. В последние несколько лет в нашей стране, да и вообще в мире, управляющие активно организывают собственные инвестиционные хедж-фонды, уходя из банков. Около трех четвертей капитала среднего хедж-фонда – институциональные средства, а вкладчики – только инвесторы высшей квалификации. При этом стать совладельцем портфеля активов можно путем вложения большой суммы денег.

Участвовать в российских хедж-фондах могут только квалифицированные инвесторы. Законом установлено, что квалифицированным признается

инвестор, который владеет ценными бумагами на сумму более 3 млн. рублей, или имеет опыт работы в компаниях, торгующих ценными бумагами, или в течение последних 4-х кварталов ежеквартально совершал не менее 10 сделок на сумму более 300 тыс. рублей, или за три года совершил не менее 5 сделок на сумму от 3 млн. рублей[3].

Если задуматься над тем, почему хедж-фонды в России совсем не радуют своих вкладчиков, то можно выделить основную причину - хедж-фонды работают по основной стратегии, которая была эффективна еще во время последнего мирового финансового кризиса. В то время происходила скупка активов по низкой цене вследствие их обесценивания. Затем хедж-фонд их удерживал на балансе и реализовывал на рынке в благоприятное финансовое время – когда их цены значительно повышались[4].

Для сравнения можно классифицировать хедж-фонды согласно их инвестиционной стратегии:

1. Хедж-фонды, совмещающие длинные и короткие позиции по акциям. Стратегия соответствует «классической» модели и заключается в покупке «хороших» ценных бумаг и продаже «плохих», тем самым не исключая полностью, но значительно уменьшая рыночное влияние.

2. Коротконаправленные стратегии - фонды, использующие только короткие позиции по ценным бумагам.

3. Нейтральный к рынку активов - используют рыночную неэффективность по ценам разных ценных бумаг на соответствующие активы, полностью нейтрализуя зависимость от рыночных воздействий.

4. Фонды проблемных ценных бумаг - оперируют с долгами или активами компаний, имеющих финансовые или операционные проблемы, за которыми может последовать преобразование компании: банкротство, продажа активов, реструктуризация и т.п.

5. Арбитраж по слияниям. Стратегия заключается в инвестициях, связанных с компаниями, которые, как ожидается, будут проходить через процесс слияния или поглощения с другими компаниями.

6. Арбитраж по конвертируемым облигациям. Фонды пытаются извлечь выгоду из ценовых несоответствий между конвертируемыми облигациями и их базовыми акциями.

7. Арбитраж по облигациям. Этот класс стратегий направлен на получение дохода от ценовых аномалий между взаимосвязанными облигациями.

8. Фонды развивающихся рынков. Фонды инвестируют во все виды ценных бумаг, связанных с развивающимися странами: акциями, облигациями, государственными долговыми обязательствами.

9. Макроинвестирование заключается в направленном инвестировании на глобальных рынках в валюту, акции, облигации, товары/сырье.

10. Управляемые фьючерсные фонды торгуют первично размещенными товарными и финансовыми фьючерсными контрактами в интересах своих клиентов

Законодательная база ограничивает деятельность компаний, не допуская использование большого количества стратегий распределения средств. По этой причине каждый второй российский хедж-фонд зарегистрирован в оффшорной зоне.

Отличие хедж-фонда от иных форм финансовых институтов заключается, в основном, в том, что он более свободен в выборе инвестиционного стиля. Кроме того, инвестиционные стратегии, которые хедж-фонд может практиковать, не ограничиваются покупкой ценных бумаг, а также хеджированием через опционы на акции, что обычно носит ограниченный характер воздействия на риск, остаточная величина которого может оставаться существенной.

Многочисленные и широкие возможности рынка производных финансовых инструментов могут быть со значительно более высокой степенью свободы использованы менеджерами хедж-фондов в отличие от других форм инвестиционных организаций. Причина такой ситуации в том, что существующие законодательные нормы и правила серьезно ограничивают действия многих крупных инвестиционных компаний. При этом парадокс заключается в том, что именно они и определяют общую ситуацию на рынке. В основном, это касается возможностей широко применять стратегии, связанные с продажей ценных бумаг без покрытия, а также использования многочисленного арсенала стратегий и технологий опционных и фьючерсных рынков. Такое положение вещей не всегда позволяет "делать деньги" при падающем рынке. Именно в такие моменты особенно ярко проявляется преимущество хедж-фондов, имеющих возможность полноценно применять полный спектр торговых стратегий.

Преимущество хедж-фондов особенно очевидным становится в случае, когда рынок испытывает колебательные движения в каком-либо диапазоне цен. Именно в такой ситуации хедж-фонд, который с легкостью может поменять опционы для создания различных комбинаций, а также использовать конверсионные операции, имеющие характер арбитража, а потому являющиеся безрисковыми по своему характеру, продолжает продуцировать доходы, которые доступны иным участникам рынка в значительно меньшей степени.

Помимо всего прочего, хедж-фонд существенно более свободен в выборе тех стратегий, которые дают наилучший эффект в текущих обстоятельствах. В условиях же изменчивости конъюнктуры рынок предоставляет их постоянно в обширном количестве.

И, наконец, проблема создания диверсифицированного портфеля, являющаяся практически неразрешимой для основного числа инвесторов,

очень легко решается в хедж-фонде. Объединяя свои средства, инвесторы получают возможность совладения портфелем, который, представляя совокупность активов, в очень сильной степени уменьшает риск. Зачастую самые привлекательные инвестиции являются недоступными для рядовых инвесторов, в силу того, что акции могут быть чересчур дорогими.

Согласно данным Global Alternatives распределение инвестиций богатых людей с капиталом более \$1 млн. выглядят следующим образом (рисунок 1):



Рис. 1. Структурная диаграмма хедж-фондов на рынке инвестиций богатых людей мира[5]

Согласно рисунку 1 можно сделать вывод о том, что богатые люди с капиталом более \$1млн. предпочитают хедж-фонды с агрессивной политикой инвестирования. Эффективность хедж-фондов можно сравнить с историческими данными индекса S&P 500. Историческая доходность индекса S&P 500 около 11,5%, а волатильность около 18%. Коэффициент Шарпа, показывающий какое вознаграждение в виде доходности мы получаем за единицу риска, для S&P 500 окажется меньше чем 0,5[6]. Для сравнения рассмотрим хедж-фонды:

Фонд А: Годовая доходность - 17,3%. Волатильность 18,5%. Коэффициент Шарпа - 0,74. Статистика за 9 лет[7].

Фонд Б: Годовая доходность - 28%. Волатильность 11,3%. Коэффициент Шарпа - 2,17. Статистика за 13 лет[7].

Для сравнения можно рассмотреть российский индекс ММВБ - индекс волатильности 21,6%, доходность с 2010 по 2016 год составила 37,2%, коэффициент Шарпа отрицательный и составляет -0,283. Рассмотрим два лучших фонда за 2015 год, ориентированных на российский рынок:

Фонд А: Годовая доходность - 14%. Среднегодовая волатильность - 41,9%. Коэффициент Шарпа - 0,33. Статистика за 19 лет[8].

Фонд Б: Годовая доходность - 2,2%. Среднегодовая волатильность - 14,6%. Коэффициент Шарпа 0,15. Статистика за 3,5 года[8].

Суммируя, можно сказать следующее. Отдельно взятый хедж фонд с единственной стратегией инвестирования - инвестиция весьма рискованная, но мультистратегийные, мультименеджные хедж-фонды, а также индексные хедж-фонды в нынешних рыночных условиях дают лучшее (по сравнению с традиционными фондами) соотношение доходности и риска.

Список использованных источников

1. Майкл Льюис. Большая игра на понижение. Тайные пружины финансовой катастрофы. М.: «Альпина Паблишер», 2011. — 288 с.
2. Комиссии хедж-фондов <http://bullish.pro/ekonomiya-na-komissiyah-hedzh-fondov>
3. Федеральный закон "О рынке ценных бумаг" от 22.04.1996 №39-ФЗ
4. Виноваты ли хедж-фонды в финансовом кризисе <http://www.mk.ru/economics/2016/02/16/vinovaty-li-khedzhfondy-v-finansovom-krizise.html>
5. <https://globalalternatives.wordpress.com/>
6. Хедж-фонды не могут больше зарабатывать высокую прибыль <https://www.vedomosti.ru/newspaper/articles/2015/03/04/pribilyu-ne-vishli>
7. Статистика по хедж-фондам <http://investfunds.ru/>
8. Лучшие российские хедж-фонды 2015 года <http://www.hedge-funds.pro/news/index/luchshie-rossiyskie-hedzh-fondy-2015-goda/>

Dmitry Novozhilov,

student,

Ural Federal University named after the first President of Russia Boris Yeltsin

e-mail: oklick9@gmail.com

Ekaterinburg, Russia

Vasily Voinkov,

student,

Ural Federal University named after the first President of Russia B. Yeltsin

e-mail: b.b.i.08@mail.ru

Ekaterinburg, Russia

FEATURES OF HEDGE FUNDS IN RUSSIA

Abstract:

This article explores the legislation, a comparative analysis of funds in Russian and European funds. As a result, we can say that the Russian market of hedge funds is at a very early stage of development - created 15 funds in Russia, but the number of operating funds established in offshore zones, or in Western countries, is unknown.

Keywords:

Hedge fund, investment, comparative analysis.