Акимов Сергей Андреевич
аспирант, Российская академия народного хозяйства и государственной службы, г. Москва, «Ситибанк», трейдер, управление торговли корпоративными акциями
serejaakimov@mail.ru

Нужны ли российскому финансовому рынку хедж-фонды?

Глобальные тенденции хедж-индустрии: вызовы и тенденции[1]

Аннотация

Российский финансовый рынок широко открыт для позиционирования зарубежных хедж-фондов, что влечет за собой практически все вызовы и угрозы глобализации. К настоящему времени глобальная хедж-индустрия начала выходить из кризиса и, можно полагать, усилит экспансию в Россию. Для успешного ее мониторинга необходимо анализировать тенденции динамики хедж-фондов как в США и ЕС, так и на развивающихся рынках. Подробнее об этом читайте в статье.

Ключевые слова: хедж-фонды, глобализация, тенденции хедж-индустрии, ЕС, США, финансовый рынок России

В условиях глобализации хедж-фонды, контролирующие до 80% всех активов промышленного сектора, оказывают существенное воздействие на движение рынков. Например, почти половина объема торгов на ведущих биржах мира – NYSE и LSE приходится именно на хедж-фонды. Так, согласно данным Hedge Fund Research, объем индустрии хедж-фондов составляет почти $1,5 трлн. Согласно оценке Greenwich Associates, эти финансовые институты контролируют: 45% объема торгов облигациями развивающихся рынков; 47% торгов проблемными долгами; 55% объема торгов кредитными деривативами (1, 2, 3). Глобальный финансово-экономический кризис со всей очевидностью показал, что падение даже одного крупного фонда может повлечь потрясения на финансовых рынках по всему миру.

Влияние кризиса на индустрию хедж-фондов

В результате глобального кризиса в 2008 г. хедж-фонды на мировом рынке

[1] Эта статья предлагает продолжить дискуссию по широкому кругу вопросов: нужны ли национальной экономике российские хедж-фонды? Должен ли российский финансовый рынок в части хедж-фондов быть «калькой» с европейского и американского?

потеряли около $400 млрд. При этом $185 млрд. приходится непосредственно на потери от падения рынка и около $200 млрд. составляет сумма, выведенная инвесторами. Самым тяжелым стали последние три месяца 2008 г.: инвесторы вывели из хедж-фондов $152 млрд. Эксперты отмечают, что потеряли деньги и фонды, игравшие на «рост», и фонды, игравшие на «падение» котировок (4). Согласно данным Hedge Fund Research, в первой половине 2009 г. объем индустрии хедж-фондов достиг уровня $1,43 трлн., снизившись с начала года на $144,2 млрд. В четвертом квартале число ликвидируемых фондов снизилось по сравнению с предыдущими кварталами. В 2009 г. потери мировых хедж-фондов составили в среднем 19% (5).

Столкнувшись, таким образом, с весьма негативными результатами глобального кризиса фондового рынка в 2008 г., хедж-фонды начали работу над разработкой новых, инновационных стратегий. Наиболее успешными стали фонды, ориентированные на развивающиеся рынки. Наибольший рост показал индекс Emerging Market Equity, рассчитываемый по методологии аналитического центра Morningstar. За первое полугодие 2009 г. этот индекс вырос на 28,33%. Аналогичные индексы других аналитических центров также показали рост, увеличившись на 19–26%. Однако некоторым управляющим удалось показать и более привлекательные результаты. Так, фонд компании Everest Capital (активы под управлением – $1,5 млрд), главой которой является Марко Дмитриевиц, показал доходность 40%. В целом доходность фондов, ориентированных на развивающиеся рынки, за первое полугодие значительно превосходит их среднегодовые результаты, которые они показывали на протяжении пяти лет (6).

По доходности им уступили фонды, ориентированные на арбитражные сделки и, в частности, с конвертируемыми бумагами (2). Замыкают рейтинг успешности фонды, придерживающиеся «медвежьей» стратегии.

В начале 2010 г. глобальная индустрия хедж-фондов начала выходить из кризиса. По данным сингапурской исследовательской компании Eurekahedge, занимающейся анализом хедж-рынка, совокупные активы хедж-фондов на начало 2010 г. составляли $1,47 трлн. (1). В среднем же доходность хедж-фондов из первой сотни за январь–октябрь 2010 г. составила 13,9%(6).

Глобальные тенденции

Глобальные тенденции, определяющие динамику хедж-фондов следующие.

1. Рост числа хедж-фондов и объема управляемых ими средств. Вследствие этого увеличилась привлекательность хедж-фондов для институциональных инвесторов – пенсионных и благотворительных фондов (их доля в индустрии хедж-фондов США – 35%).

2. Развитие инвестиционных стратегий топ-менеджментом хедж-фондов. В настоящее время ими используется около тридцати различных инвестиционных стратегий, расширяется применение стратегии использования дополнительного заемного капитала для инвестиционных целей (leverage).

3. Расширение географии индустрии хедж-фондов. США по-прежнему лидируют на глобальном рынке как по числу хедж-фондов, так и по размеру их активов. Несмотря на это, растет доля иностранного капитала в американских хедж-фондах (основные поставщики капиталов – Китай, Сингапур, Россия), а также растет число таких фондов в Европе (более 500 хедж-фондов с суммарным капиталом в $100 млрд), особенно в Великобритании (более 70% от общеевропейского числа). В Азии за последние годы число хедж-фондов увеличилось почти втрое.

Особенностями тенденций европейской хедж-индустрии, по сравнению с американскими фондами, являются: более низкая эффективность и более высокий уровень издержек, что в первую очередь связано с существенно более мелкими масштабами инвестирования; более низкий порог вхождения в хедж-фонды; повышенный интерес регуляторов с целью минимизации инвестиционных рисков; появление на рынке новых финансовых инструментов (например, конвертируемых в акции облигаций, на рынке которых на долю хедж-фондов приходится 50–70%). Как повлияют на эти особенности проблемы, существующие в зоне евро, страновые рецессии, падение рейтингов многих членов ЕС? Жизнь покажет!

Специфика финансового рынка США и современные «веяния»

В свою очередь, финансовый рынок США характеризуется следующей спецификой: ужесточение контроля за открытием и деятельностью американских инвестиционных фондов в оффшорных финансовых центрах с целью демпфирования «географического расширения» хедж-фондов. При этом их президент дополнительно предлагает программы и комплексы мероприятий по снижению госдолга, увеличению налога на богатых и т.п. Получается некий турбулентный сценарий движения финансового рынка США?! Что же будет? Ясно одно – риски возрастают!

Вместе с этим в посткризисном обществе намечаются следующие еще не окрепшие глобальные «веяния»:

1) за последние годы хедж-фонды агрессивно демонстрируют желание использовать свое право (пропорционально их активам) влиять на поведение компаний, в которые они вкладывают капитал;

2) рост числа «фондов фондов» (FoFs) среди хедж-фондов. Сегодня более 2 тыс. FoFs контролируют почти 50% активов хедж-фондов (около $900 млрд), наиболее крупные из них – Man Investments, UBS Global Asset Management A&Q, Union Bancaire Privee Asset Management, Permal Asset Management, HSBC Republic Investment, GAM MultiManager. Эти FoFs позволяют инвесторам: выбрать фонды с использованием инструментов риск-менеджмента; диверсифицировать риски инвестирования (3); обеспечивать стабильную большую доходность, по сравнению со специализированными хедж-фондами, независимо от вектора развития традиционных фондовых рынков; существенно снизить входной порог для инвестиций. Поэтому наряду с частными инвесторами основными поставщиками капиталов для FoFs также являются институциональные инвесторы – пенсионные и благотворительные фонды, страховые компании;

3) хедж-фонды успешно доминируют в доходах брокеров (инвестиционных банков-кредиторов). Они добиваются существенных уступок со стороны последних в части снижения стан-

дартов заимствований до минимального, что опасно повышает риски инвестиционного процесса.

Заключение

Что же показывает проведенный анализ? Открытый и общедоступный российский финансовый рынок испытывает давление вызовов и угроз глобальных хедж-фондов и «отгородиться Китайской стеной» не удастся. Поэтому, отечественным финансистам, инвесторам и топ-менеджерам в практической деятельности необходимо знать, понимать и обладать навыками демпфирования этих «демонов глобализации». В успехе названной деятельности должен помочь постоянно действующий мониторинг тенденций динамики хедж-индустрии (предупрежден – значит вооружен). И все-таки вопрос остается открытым – нужны ли национальному финансовому рынку хедж-фонды?

Литература

1. Шелупин В.В. Хедж-фонды как угроза мировой финансовой системе // Актуальные проблемы гуманитарных и естественных наук. – № 11. – 2010.

2. Agarwal V., Naveen D. Daniel, and Narayan Y. Naik "Role of managerial incentives, flexibility, and ability: Evidence from performance and money flows in hedge funds," Working Paper, Georgia State University and London Business School, 2005.

3. V. Agarwal, William H. Fung, Yee Cheng Loon, and Narayan Y. Naik, "Risks in hedge fund strategies: Case of convertible arbitrage," Working Paper, Georgia State University and London Business School, 2005.

4. www.expert.ru/d-stroke/2009/1-2

5. www.expert.ru/kazakhstan/2010/10

6. w ww.expert.ru/d-stroke/2011/2

рп

Sergey A. Akimov
Postgraduate Student, Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration, Moscow; Citibank, Trader, Department of Corporate Shares Trading

Global Trends in the Hedge Industry: Challenges and Trends

Abstract

The Russian financial market is widely open for the positioning of foreign hedge funds, which entails almost all the threats and challenges of the globalization. To date, the global hedge industry began to emerge from the crisis, and one can suppose that it would enlarge its expansion in Russia. For a successful monitoring of the global hedge industry it is necessary to analyze the trends of the dynamics in the hedge funds in the U.S.A., the EU and the developing markets. Read more in the article.

Keywords: hedge funds, globalization, trends of the hedge industry, EU, U.S.A., financial market in Russia