

ТРИ ИСТОРИИ УСПЕХА

Ежегодно консалтинговая компания LCH Investments публикует рейтинг лучших управляющих хедж-фондов по итогам года. В целом все фонды заработали для инвесторов \$127 млрд, из которых \$63,2 млрд пришлось на 20 лучших фондов.

Tiger Global Management в 2020 году стал лидером рейтинга. За вычетом комиссионных он принес клиентам \$10,4 млрд. Фонд объемом более \$43 млрд был создан в 2001 году. Стратегия фонда equity hedge ориентирована на длинно-короткие операции с акциями компаний глобального интернета, программного обеспечения, отрасли финансовых технологий. Судя по последнему отчету 13F, крупнейшие доли в фонде занимают JD.com Inc (10,1%) и Microsoft (8,8%), Roblox (7%), Sea Ltd (5,7%). За 20 лет существования фонда он увеличил капитал инвесторов на \$25,6 млрд, в среднем в год увеличил позиции на 20%.

Millennium Management принес второй по величине доход в 2020 году — \$10,2 млрд. Фонд объемом более \$74,2 млрд был создан в 1989 году. Фонд не выделяет конкретную стратегию, позиционируя себя как универсальный, при этом ориентирован на акции высокотехнологических компаний, компаний фармацевтической, химической и других отраслей. Судя по последнему отчету 13F, крупнейшие доли в фонде занимали Amazon.com (9,2%) и Apple Inc (7,6%), Alexion Pharmaceuticals (7%), Linde Plc (6,1%). За время существования фонда увеличил капитал инвесторов на \$36 млрд.

Lone Pine Capital — на третьем месте с доходом \$9,1 млрд. Фонд объемом \$37,1 млрд был создан в 1996 году. Стратегия — equity hedge, ориентирована на длинно-короткие операции с акциями компаний по всему миру. Судя по последнему отчету 13F, крупнейшие доли в фонде занимали Shopify Inc (7,7%) и L Brands Inc (6,1%), Facebook Inc (5,6%), Amazon.com (5,4%). За 25 лет существования фонда увеличил капитал инвесторов на \$42,3 млрд.

часть, состоящую из коротких продаж, уменьшали как более сложную и требующую дополнительных расходов. В итоге многие хедж-фонды оказались не готовы к падению фондового рынка в конце 1968 года. «В период рецессии 1969–1970 годов и краха рынка акций 1973–1974 годов многие хедж-фонды разорились и инвесторы потеряли к ним интерес», — напоминает Андрей Бершадский.

Однако идея хеджевых фондов оказалась очень живуча. И во время «бычьего рынка» 1990-х годов интерес к ним вновь возродился. По оценкам господина Бершадского, к 2008 году индустрия уже насчитывала почти 10 тыс. хедж-фондов с суммарными активами \$1,9 трлн. К концу 2020 года число фондов осталось практически неизменным, однако совокупные активы хедж-фондов приблизились вплотную к отметке \$3,8 трлн. По итогам первого полугодия 2021 года активы фондов выросли еще на 13%, до \$4,2 трлн.

Предложение на любой вкус

В последние десятилетия индустрия хедж-фондов активно менялась, и на сегодняшний день в качестве механизма аллокации в тот или иной актив или класс активов используются в основном деривативы — фьючерсы и форварды — плюс опционы и свопы. При этом базовым активом может быть любой класс активов, рынок, отрасль в любой географической точке мира. По словам директора департамента рынков капитала Accent Capital Андрея Аржанухина, за счет деривативов могут реализовываться самые разные стратегии, включая различного рода арбитражи, торговлю по сигналам, продажу страховок от разного рода рисков и так далее. «Понятие хедж-фондов охватывает сейчас неограниченный спектр фондов, применяющих максимально возможный инструментарий для достижения целевой риск/доходности», — отмечает Андрей Аржанухин.

По словам управляющего партнера Ruthenium Fund Максима Попова, наиболее популярны четыре группы стратегий хедж-фондов: equity hedge, event driven, global macro, relative val-



GETTY IMAGES

ue. В первую группу входят различного рода стратегии на акции, предполагающие активное хеджирование, короткие продажи и использование деривативов. Вторая группа позволяет зарабатывать на корпоративных событиях, связанных с M&A-активностью компаний, реструктуризацией, банкротствами, выкупом акций (buy back) и так далее. В третью группу входят стратегии, в которых объектом инвестирования являются индексы, высоколиквидные инструменты, валюты, процентные ставки. При этом менеджеры фондов зарабатывают на аномалиях, не учтенных рынком. К последней группе относятся стратегии, зарабатывающие на различного рода арбитраже. «Арбитраж может быть между стоимостью одной акции, торгующейся на разных биржах, между подразумеваемой и реализованной волатильностью и так далее», — поясняет господин Попов.

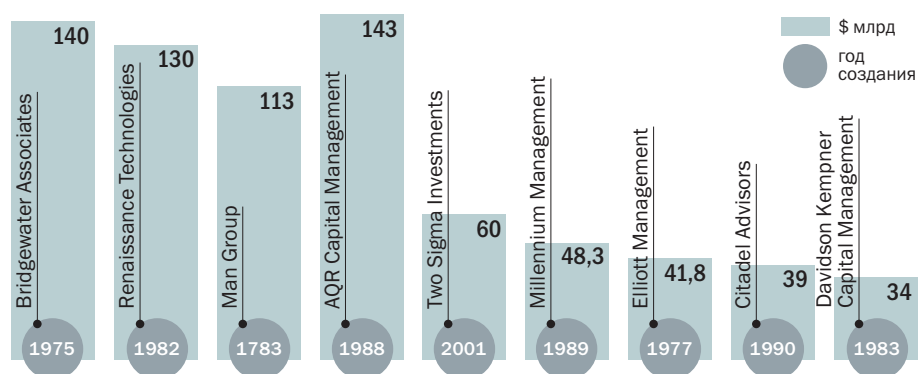
С помощью хеджирования, как отмечает руководитель отдела управления акциями «Сбер Управление акциями» Евгений Линчик, управляющий может предоставить возможность вложиться в довольно рискованные, но при этом перспективные акции инвестору, который обычно инвестирует в облигации и ориентируется на соответствующий уровень возмож-

ной просадки. По словам директора по инвестициям УК «Открытие» Виталия Исакова, на сегодняшний день хедж-фонды скорее относятся к схеме компенсации и юридической форме управления портфелем, чем к какой-то конкретной стратегии. Поэтому многие из таких «хедж-фондов» уже не занимаются хеджированием портфеля.

Отличительная особенность хедж-фондов от классических ПИФов не только в широте активов, использовании инструментов хеджа, но и в более низких регуляторных требованиях. В частности, такие фонды не проходят обязательную регистрацию в SEC (Securities & Exchange Commission) в США, однако регулируются FSA в Великобритании и с конца 2010 года — в национальных регуляторах стран Евросоюза из-за The Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD), принятой Европарламентом в 2010 году. Впрочем, с 2010 года акт Додда—Франка в США установил необходимость обязательной регистрации хедж-фондов, управляющих активами более чем 15 американских инвесторов с общей суммой более \$25 млн, отмечает Андрей Бершадский.

Западные хедж-фонды доступны не всем инвесторам, а только аккредитованным или квалифицированным. В США первая группа инвесторов

КРУПНЕЙШИЕ МИРОВЫЕ ХЕДЖ-ФОНДЫ



РОСТ ИНДУСТРИИ ХЕДЖ-ФОНДОВ (\$ МЛРД)

Источник: barclayhedge.com.

