

# Альтернативные инвестиции в хедж-фонды

## Введение

Так как главная задача данного проекта не заработать много денег, а не потерять их в абсолютном эквиваленте, то на мой взгляд при данной сумме располагаемых средств можно и нужно прибегнуть к помощи хедж-фондов. С их помощью мы сможем оградиться от рисков, которые достаточно велики, если без достаточного опыта и образования воображать из себя крутого инвестора. Данный подход обезопасит от непредсказуемых движений рынков ценных бумаг, недвижимости и тд.

## Место хедж-фондов в институциональных портфелях

**Хедж-фонд** (от англ. *hedge* — преграда, защита, страховка, гарантия) — инвестиционный фонд, ориентированный на максимизацию доходности при заданном риске или минимизацию рисков для заданной доходности. Представляет собой пул активов инвесторов, управляющийся профессионалами в интересах инвесторов. Используют сложные торговые стратегии, которые часто включают кредитное плечо, короткие продажи и деривативы.

Итак, такие фонды как раз направлены на хеджирование рисков и справляются с этим достаточно хорошо.

На данный момент одни из лучших инвесторов в мире это эндаументы, то есть фонды самых престижных университетов Америки. Таких как Гарвард, Йель, Стэнфорд, MIT и тд.

Ниже я бы хотел предоставить данные о роли хедж-фондов в институциональных портфелях.

Отсюда можно видеть, что место хедж-фондов в институциональных портфелях достаточно велико. Этот факт в некоторой степени может гарантировать хороший уровень доверия к ним.

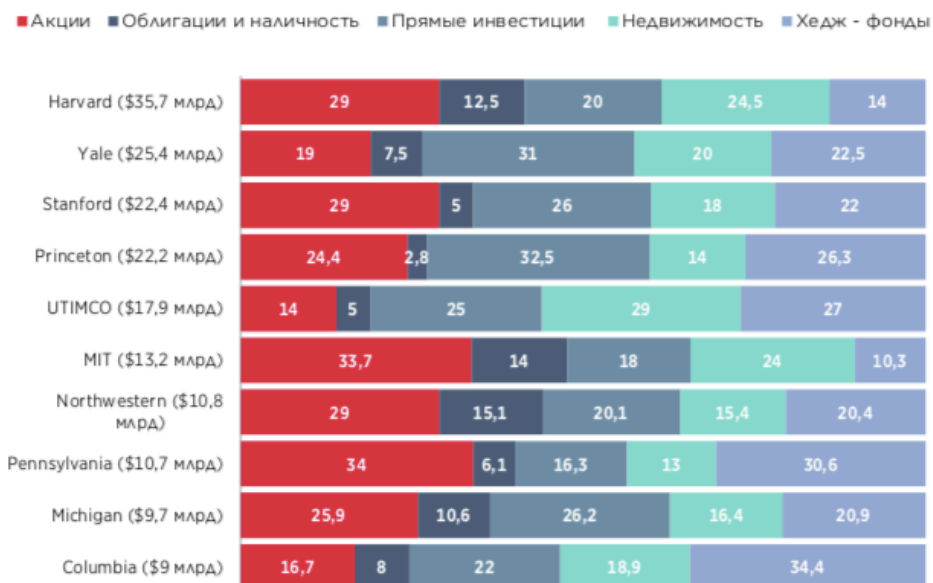
Естественно, хедж-фонды популярны не просто так. Первый хедж-фонд был создан Альфредом Уинслоу Джонсом в 1949 году. А. У. Джонс был социологом, среди прочего, писал статьи для американских журналов. Идея заработать с помощью инвестиций пришла к нему во время работы над статьей для *Fortune* о технических подходах к рынку. Целью созданного в 1949 году фонда *A. W. Jones & Co* было инвестировать деньги (свои и друзей) не ради собственно обогащения, а чтобы получить средства на жизнь и возможность заниматься любимым делом. Сам Джонс занимался социальными проблемами, в частности, проблемами бедности. Его инвестиционная стратегия заключалась в том, что он покупал акции, цена на которые могла вырасти, одновременно открывая шорты на акции компании, цены на которые, по его мнению, должны были упасть. Это позволяло

## Место хедж-фондов в институциональных портфелях

**3,5** ТРАН  
ДОЛЛ  
ОБЪЕМ АКТИВОВ  
ПОД УПРАВЛЕНИЕМ\*

**22,8%**  
СРЕДНЯЯ АЛЛОКАЦИЯ В ПОРТФЕЛЕ  
ИНСТИТУЦИОНАЛЬНОГО ИНВЕСТОРА

### Структура активов крупнейших университетских фондов



\* Объем активов под управлением у всех хедж-фондов в мире по оценке Hedge Fund Research

### ПОРТФЕЛИ ЭНДАУМЕНТОВ

снизить риск. Кроме того, он нашел способ отслеживания акций с высокой вероятностью роста.

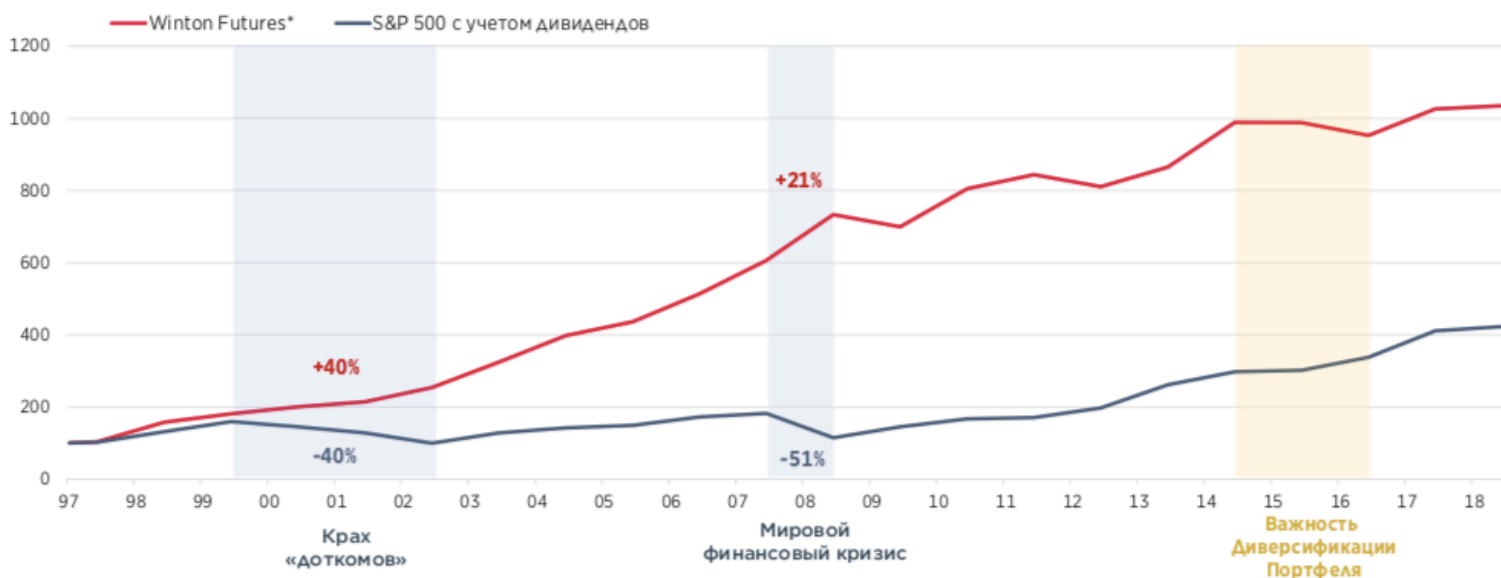
Стратегия оказалась выигрышной, с 1960 по 1965 год она составила 325 %, что на 100 % больше, чем у самых доходных паевых фондов. За десять лет стоимость инвестиций Джонса выросла на 670 %. Его ставка составляла 20 % от прибыли.

Успешная стратегия получила распространение, в 1968 году в США было уже 140 инвестиционных партнерств, которые Комиссия по ценным бумагам и биржам США отнесла к хедж-фондам.

Наибольшее развитие хедж-фонды получили со второй половины 80-х годов прошлого века. Тогда среди инвестиционных институтов выделился новый тип фондов, занимавшихся прогнозированием экономических и политических событий и, исходя из этого, формировавших свой инвестиционный портфель.

За последние 20 лет хедж-фонды показывают стабильный рост не только в периоды экономического роста, но и в кризисы, такие как крах доткомов и мировой финансовый кризис 2008 года.

## Стабильный рост во времена турбулентности:



\* Winton Futures достигает долгосрочного роста капитала путем инвестирования в широкий перечень финансовых инструментов согласно торговой стратегии. Потенциальные направления инвестиций включают в себя деривативы, связанные с товарами (включая энергоносители, металлы, зерновые), индексами акций, облигациями, процентными ставками и валютами

## WINTON FUTURES ПРОТИВ ИНДЕКСА S&P 500

## Структура хедж-фондов

Хедж-фонд — это частное партнерство, инвестирующее в основном в публично торгуемые бумаги и производные финансовые инструменты. Главной целью является стабильный, предсказуемый результат, который не зависит от рыночных условий. Инвесторы передают свои средства под управление фонду, который в свою очередь определяет стратегию инвестирования в различные инструменты. Рассмотрим некоторые из них.

**Производный финансовый инструмент, дериватив** (англ. *derivative*) — договор (контракт), по которому стороны получают право или обязуются выполнить некоторые действия в отношении базового актива (ценные бумаги, товары, валюта, процентные ставки и тд). Обычно предусматривается возможность купить, продать, предоставить, получить некоторый товар или ценные бумаги. В отличие от прямого договора купли/продажи, дериватив формален и стандартизирован, изначально предусматривает возможность минимум для одной из сторон свободно продавать данный контракт, то есть является одним из вариантов ценных бумаг. Цена дериватива и характер её изменения обычно тесно связаны с ценой базового актива, но не обязательно совпадают.

Примеры деривативов: свопы, опционы, фьючерсы. Если вкратце, то данные финансовые инструменты накладывают на покупателя (продавца) некие обязательства или же дают права на покупку (продажу) или выплату в будущем.

Таковыми инструментами люди пользуются с древних времен. Например, вавилонские купцы, снаряжая караваны, хотели разделить риски с кредиторами.

Они брали кредиты под больший процент, чем средний, но выплата зависела от успеха кампании. Так же можно вспомнить тюльпаноманию 1630-х годов в Голландии и Англии. Люди торговали опционами (договор, который дает право на покупку товара покупателю) на луковицы тюльпанов. Так как продажа ничем и никем не контролировалась, последовал крах рынка в 1636-1637 годах.

В работе хедж-фонда задействовано несколько независимых участников. Для простоты приведу схему этих участников ниже.



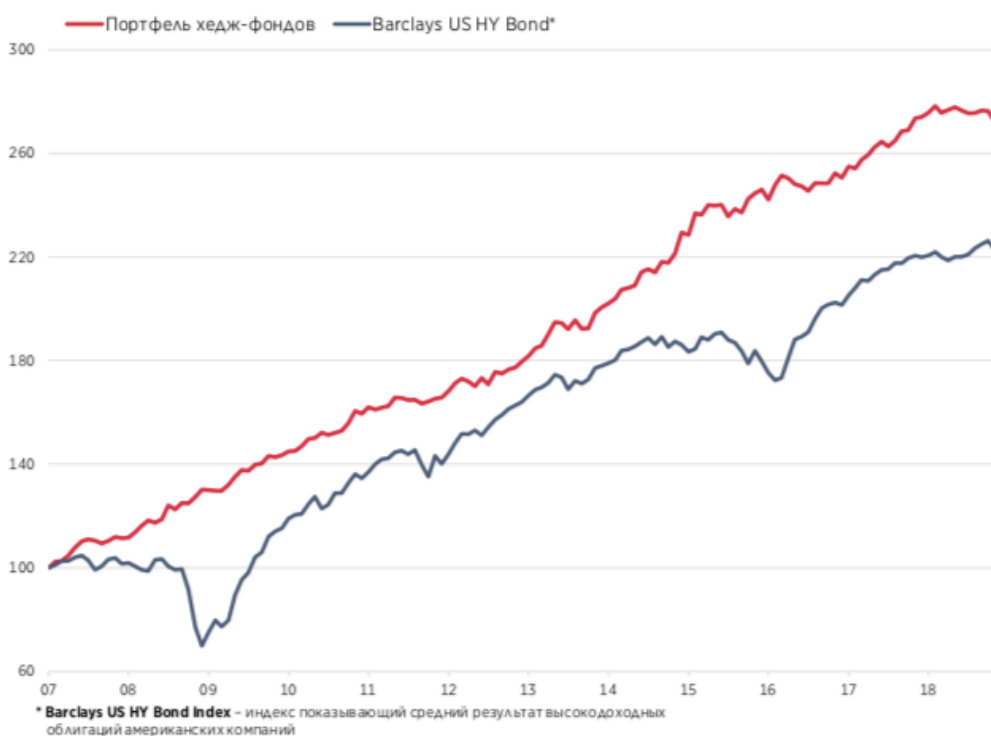
#### СТРУКТУРА ХЕДЖ-ФОНДА

Современные хедж-фонды задействуют огромные вычислительные мощности для обработки и анализа тысяч терабайт информации. Благодаря этому им удастся охватывать все рынки и использовать большее количество возможностей. За сложными конструкциями трейдинга стоят простые фундаментальные идеи.

Алгоритмические фонды часто используют те же фундаментальные идеи, но построенные ими алгоритмы помогают анализировать огромный объем информации и совершать более качественные сделки. Это позволяет эффективно управлять не 50-70 позициями, а 5 000 – 20 000

Портфели таких фондов схожи с ПИФаами, но есть одно главное отличие: возможность коротких продаж и использовании заемных средств.

Традиционные индексы смотрятся сильно хуже хедж-фондов. Ниже сравним портфель составленный российской независимой инвестиционной группой из хедж фондов и Barclays US HY Bond (индекс, показывающий средний результат высокодоходных облигаций американских компаний)



#### Основные характеристики и ожидания

- ➔ Стабильный предсказуемый результат, независимый от рыночных условий
- ➔ Доходность без евробондовых рисков и волатильности
- ➔ Низкая корреляция с основными классами активов, особенно рисковыми
- ➔ Способность оставаться прибыльным в неблагоприятные периоды

%	HEDGE FUNDS	BONDS	50/50
ОБЩИЙ ДОХОД	+172,0	+122,6	+137,7
СРЕДНЯЯ ДОХОДНОСТЬ	+8,8	+6,9	+7,6
МАКСИМАЛЬНАЯ ПРОСАДКА	-2,3	-33,3	-11,1
ХУДШИЙ ГОД	3,8	-26,2	-4,6
КОРРЕЛЯЦИЯ С S&P 500	0,1	0,6	0,4

#### ПОРТФЕЛЬ ХЕДЖ ФОНДОВ ПРОТИВ BARCLAYS US HY BOND

## Философия инвестирования в хедж-фонды через Российскую независимую инвестиционную группу.

В России есть несколько инвестиционных групп, которые могут осуществить альтернативные инвестиции в хедж-фонды. Привожу стратегию выбора фонда одной из них:

- Активы от 1 млрд долл.
- Существование фонда не менее 3-х лет
- Понятный и подходящий под текущие рыночные условия механизм инвестирования

## Принципы создания портфеля:

- Возможность зарабатывать на снижении рынков
- Долгосрочный взгляд на инвестиции
- Низкая взаимосвязь фондов друг с другом и другими классами активов

За последние 5 лет доходность портфеля хедж-фондов в этой инвестиционной группе получилась на уровне 6% в \$ с просадкой менее 2% за счет:

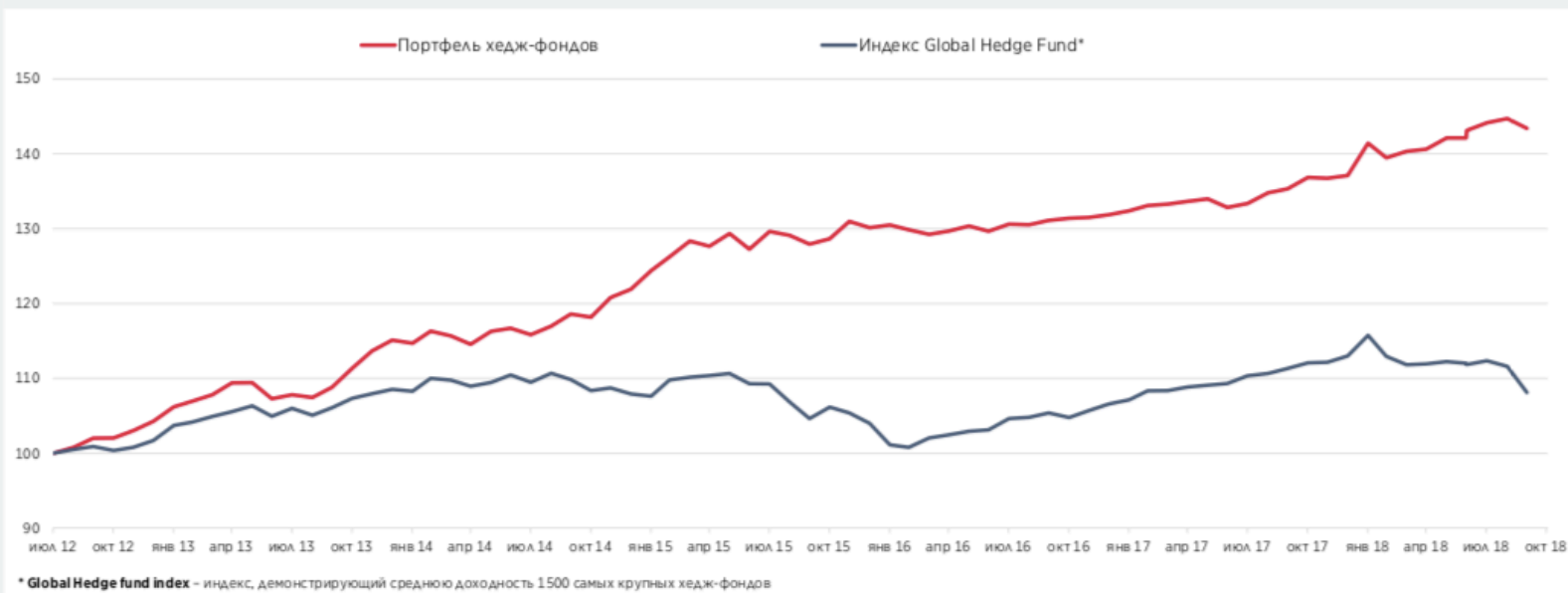
- Качественный выбор хедж-фондов
- Своевременная балансировка портфеля
- Диверсификация
- Регулярное общение с управляющими фондов и представителями индустрии

**5,86%**

СРЕДНЕГОДОВОЙ  
ДОХОД ПОРТФЕЛЯ

**-1,97%**

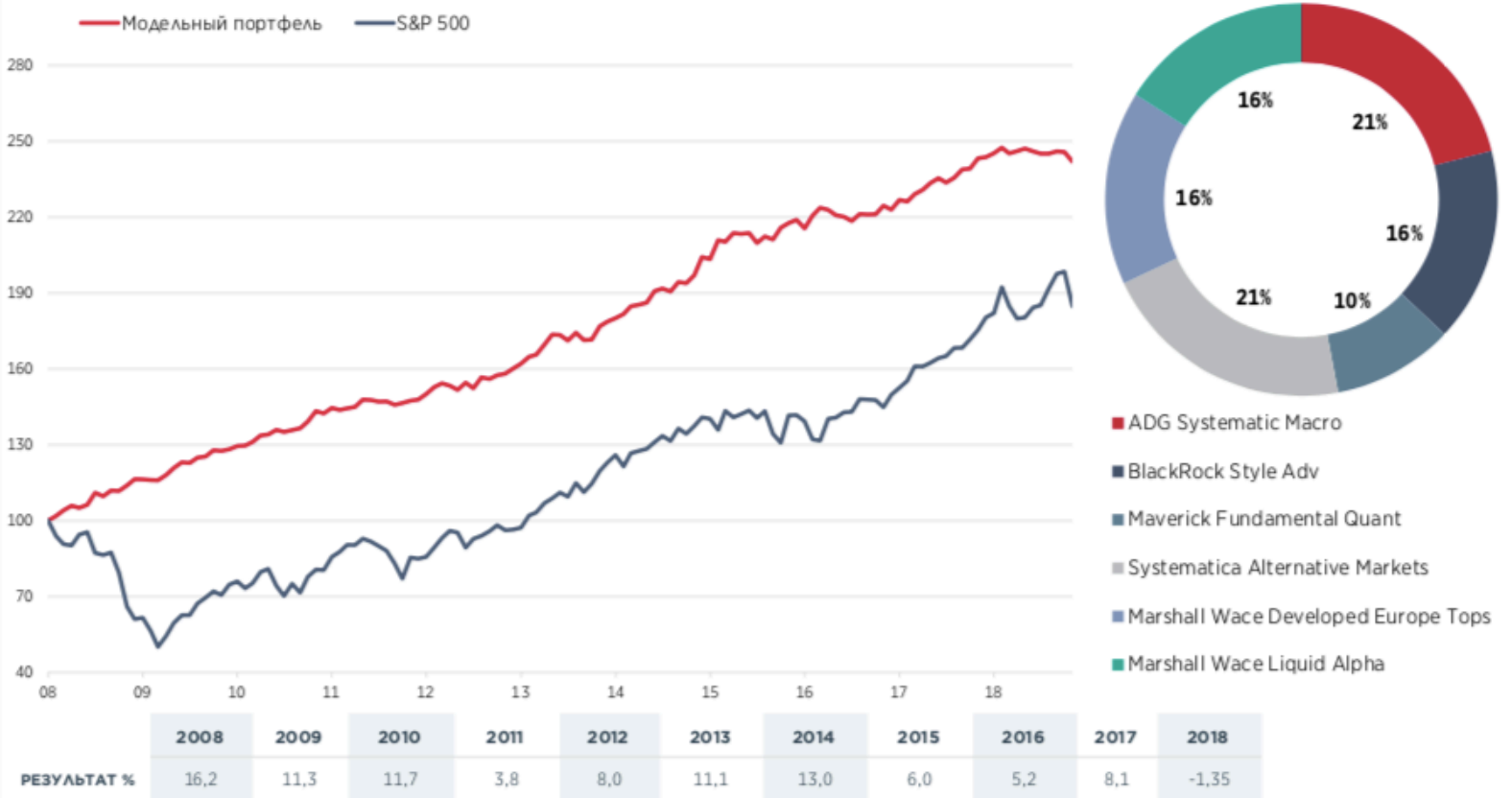
МАКСИМАЛЬНАЯ  
ПРОСАДКА



**ПОРТФЕЛЬ ХЕДЖ-ФОНДОВ ПРОТИВ ИНДЕКСА GLOBAL HEDGE FUND**

# Модельный портфель

Данная группа предлагает модельный портфель состоящий из следующих фондов: ADG Systematic Macro, BlackRock Style Adv, Maverick Fundamental Quant, Systematica Alternative Markets, Marshall Wace Developed Europe Tops, Marshall Wace Liquid Alpha. Рассмотрим динамику такого портфеля на одном графике с тем же S&P 500.



## МОДЕЛЬНЫЙ ПОРТФЕЛЬ И S&P 500

Среднегодовая доходность такого портфеля составляет 8,4%. Ожидаемая доходность больше 5%.

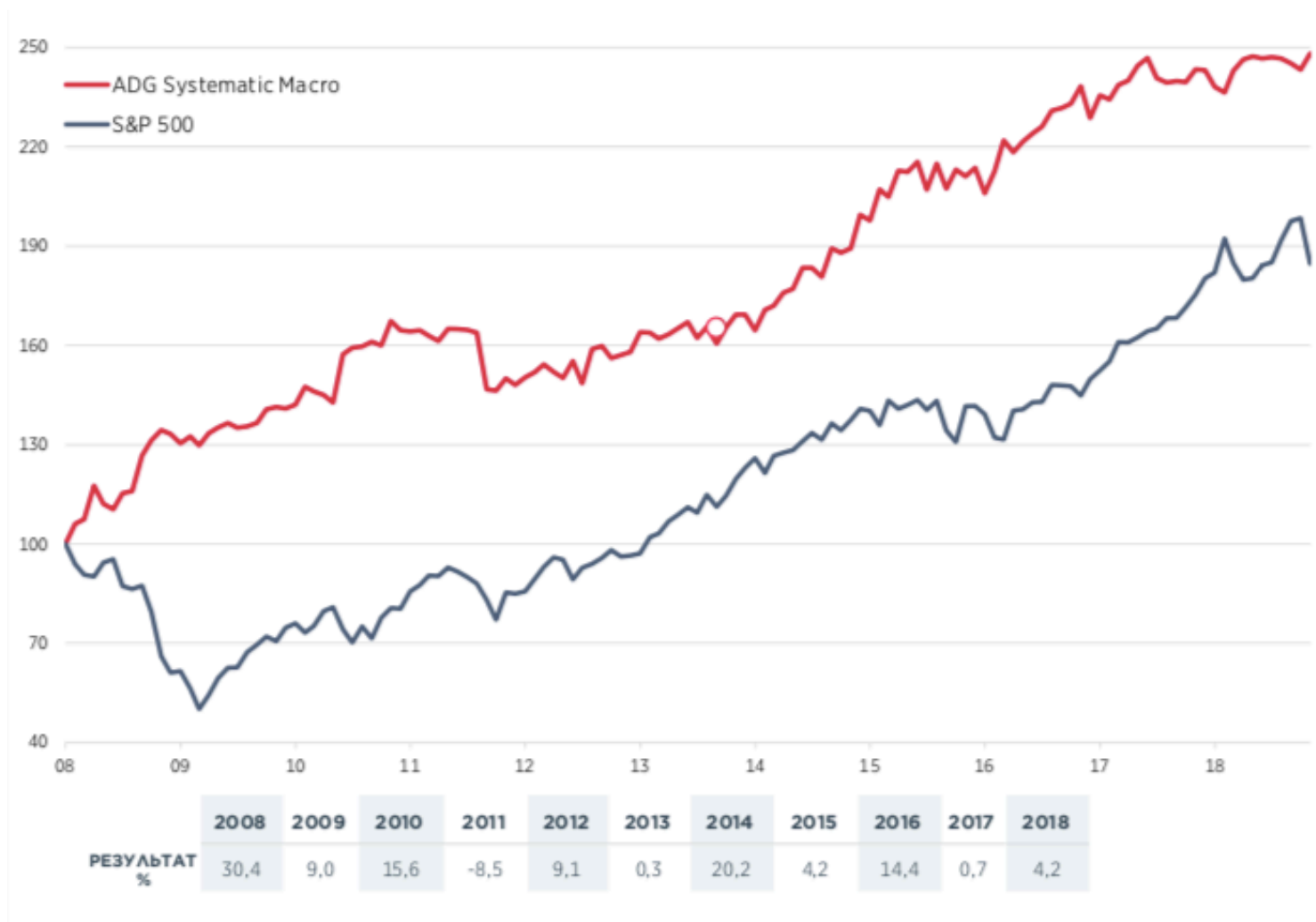
Так же рассмотрим динамику портфелей этих хедж-фондов.

# Хедж-фонды из портфеля

## ADG Systematic Macro

Стратегия фонда применяет математические инвестиционные модели для оценивания привлекательности финансового инструмента. Фокусируется на глобальных рынках и использует фундаментальную разницу посредством длинных или коротких позиций.

Управляющая компания	ADG Capital Management
Дата создания	01.05.2013 (01.31.2017 UCITS)
Активы под управлением компании	\$1,4 млрд
Активы под управлением фонда	\$909 млн

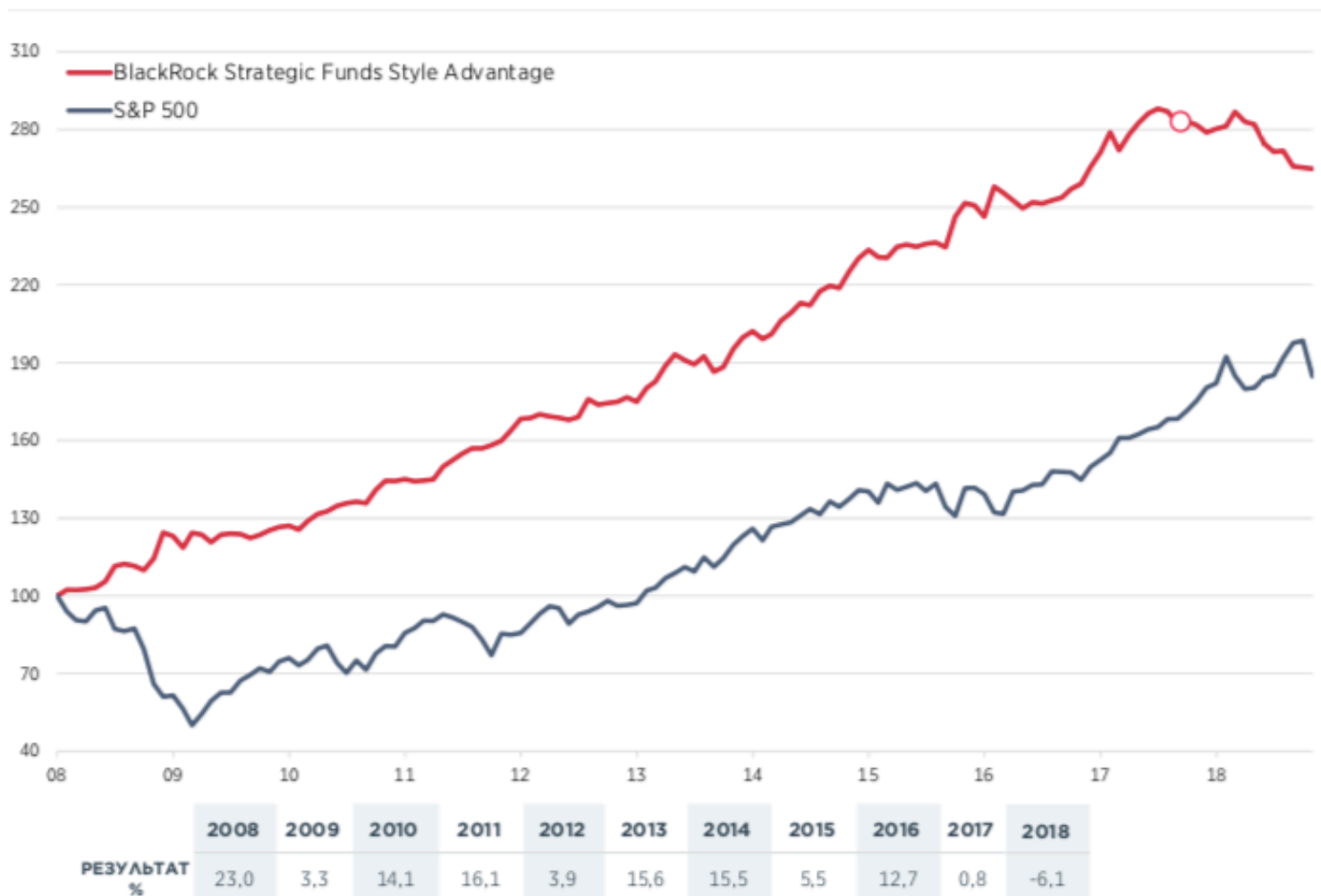




## BlackRock Strategic Funds Style Advantage

Стратегия фонда заключается в использовании факторов: стоимости, импульса, качества, волатильности и carry. Портфель фонда включает в себя более 2500 ликвидных длинных и коротких позиций в акциях, облигациях, валютах и сырьевых товарах. Фонд обладает низкой корреляцией с рынками

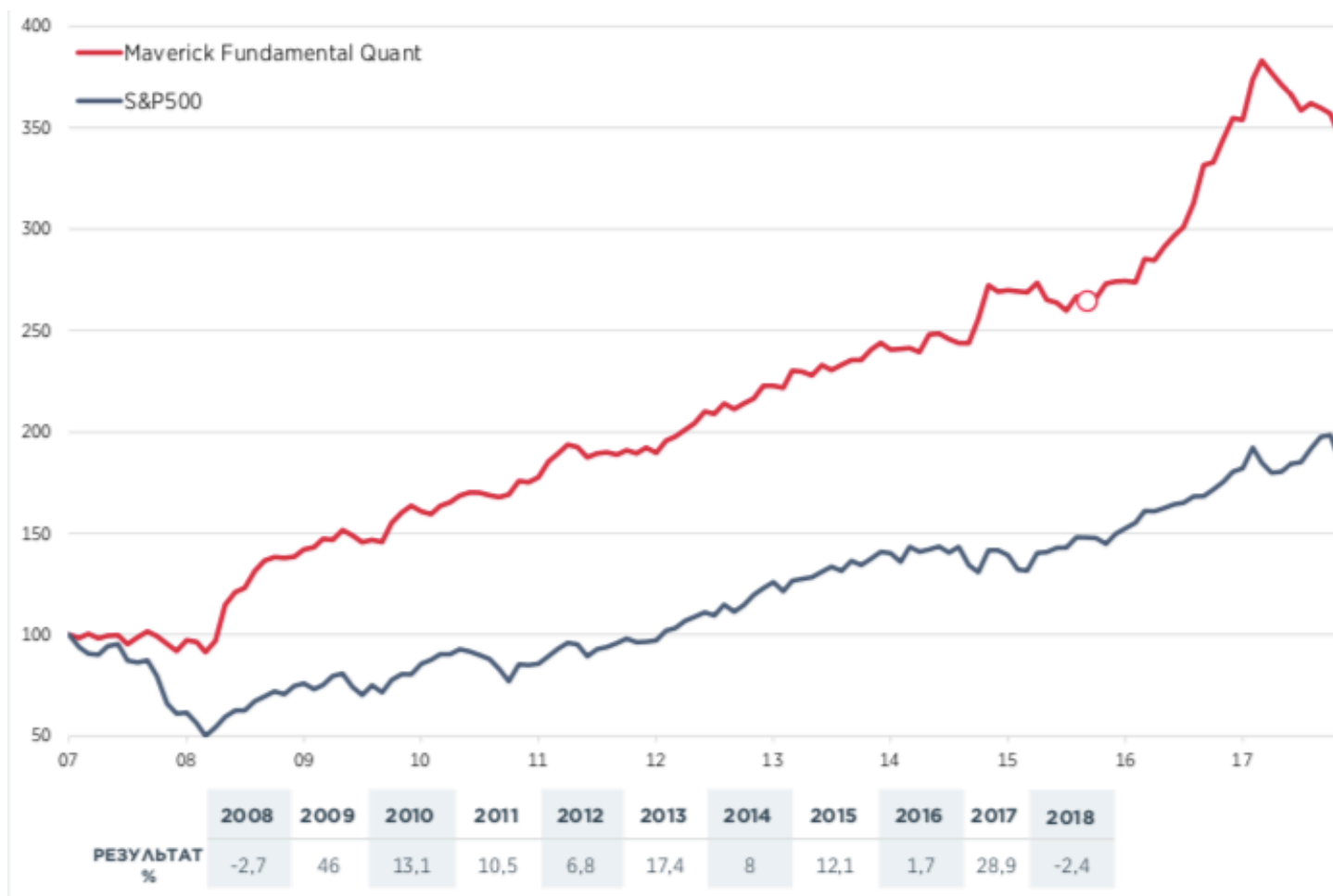
Управляющая компания	BlackRock
Дата создания	29.02.2016
Активы под управлением компании	\$5,7 трлн
Активы под управлением фонда	\$2,2 млрд



## Maverick Fundamental Quant

Стратегия фонда включает в себя 2 элемента: Maverick Quantitative Model – квантовая модель, оценивающая фундаментальные факторы, включающая в себя около 100 длинных и 100 коротких позиций. Systematic Data Trading – систематическая стратегия, использующая бизнес-аналитику в реальном времени. Она содержит около 100 длинных и 100 коротких позиций. Выбор бумаг основан на краткосрочных альфа-сигналах из множества источников

Управляющая компания	Maverick Capital
Дата создания	04.09.2015
Активы под управлением компании	\$10,5 млрд
Активы под управлением фонда	\$1,2 млрд

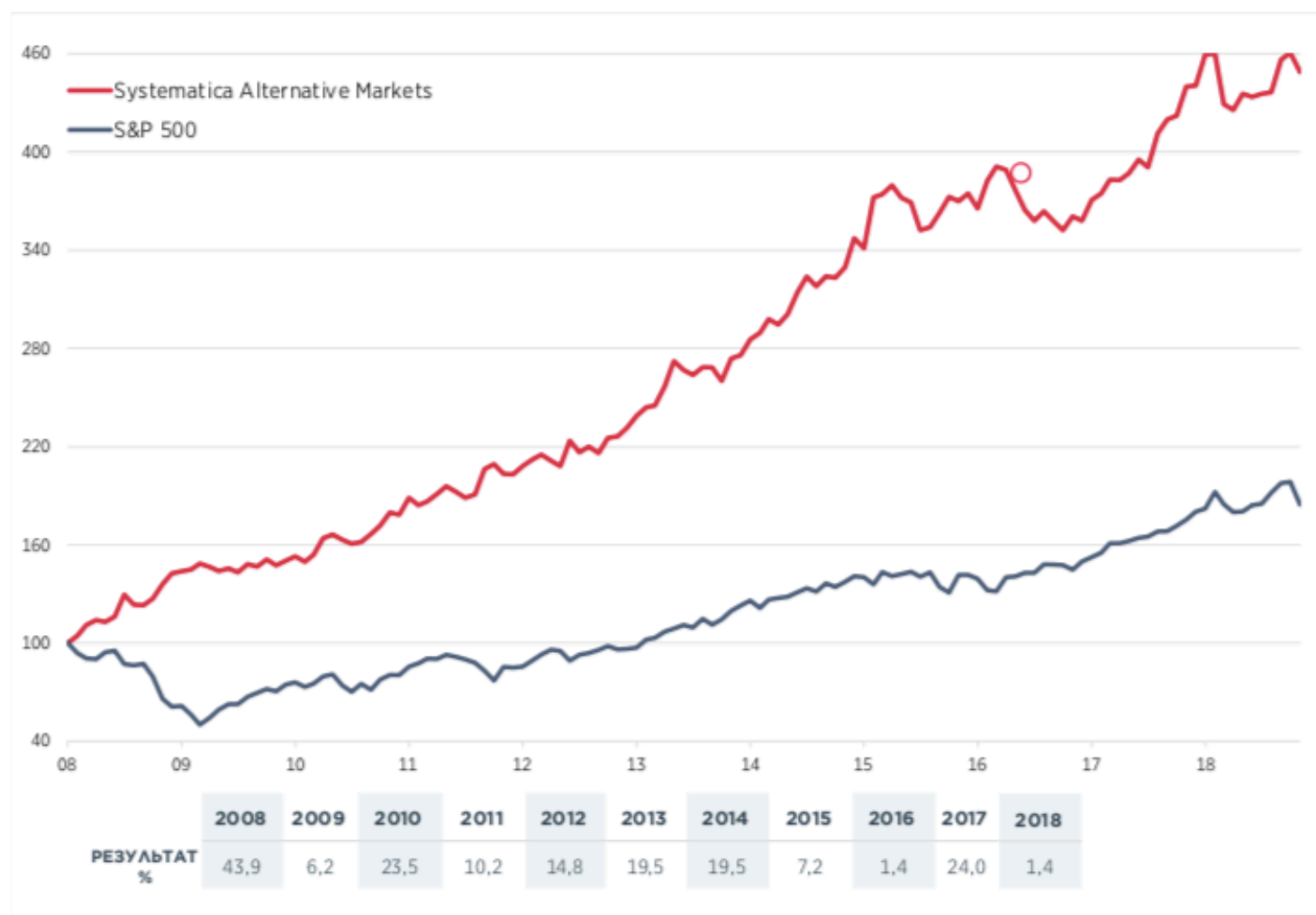


## Systematica Alternative Markets

Основной торговой идеей является следование за трендом, с помощью торговых сигналов и технического анализа. Однако фонд инвестирует в более недоступные и нестандартные рынки, фокусируясь на СТА торговле и используя полный спектр финансовых инструментов.

Диверсификация достигается путем торговли на более чем 100 альтернативных рынках по нескольким классам активов

Управляющая компания	Systematica Investments
Дата создания	01.10.2015
Активы под управлением компании	\$7,8 млрд
Активы под управлением фонда	\$1,4 млрд

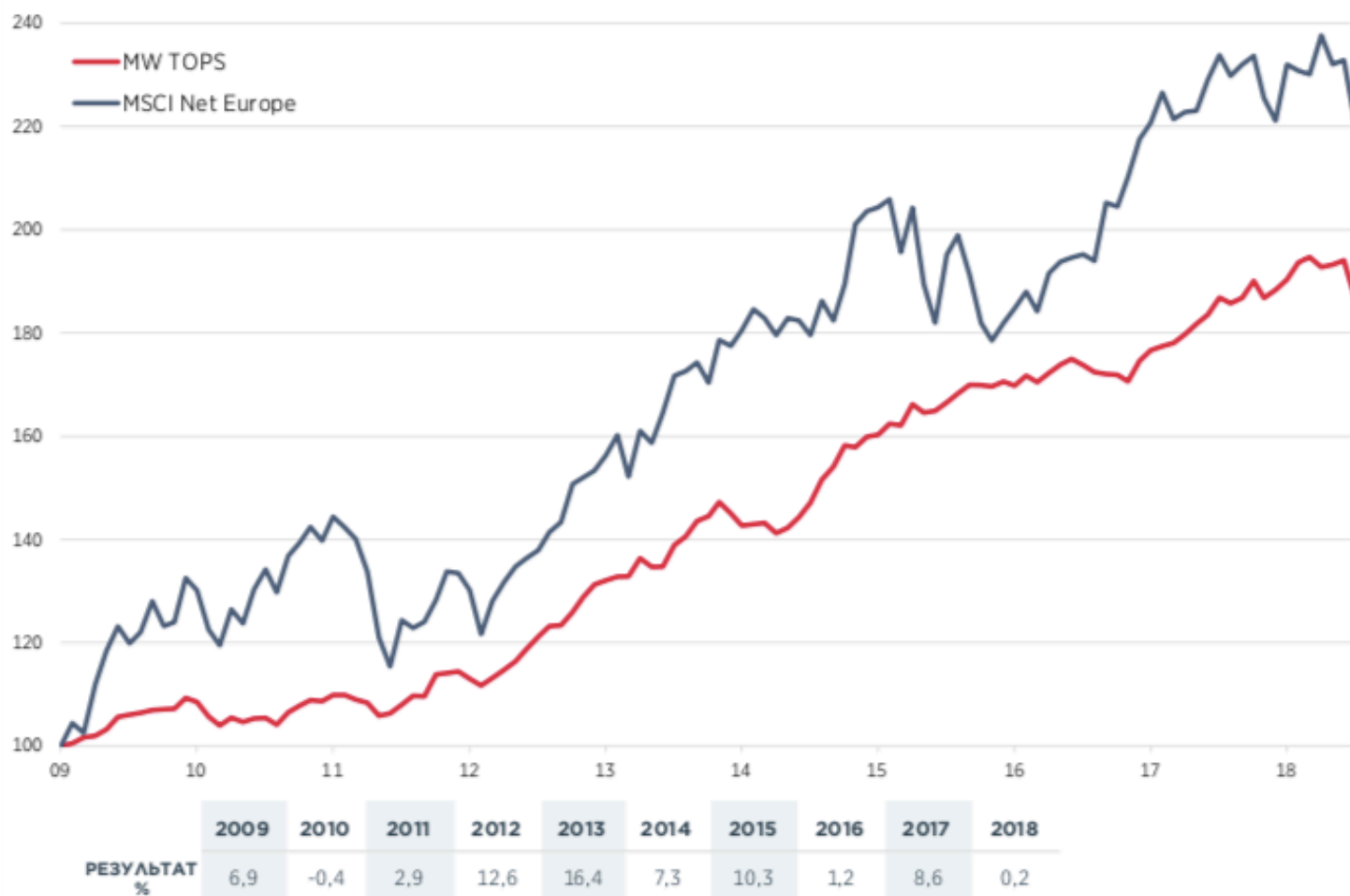


## Marshall Wace TOPS

Стратегия фонда заключается в использовании коротких и длинных позиций по различным активам. База данных, содержит более 2,5 миллионов индивидуальных торговых идей и сигналов аналитиков со всего мира.

Диверсифицированный портфель фонда состоит из 3-4 тысяч наиболее ликвидных акций со всего мира, 90% которого могут быть проданы в течение одного торгового дня

Управляющая компания	Marshall Wace
Дата создания	01.07.2002 (01.04.2009 UCITS)
Активы под управлением компании	\$7,8 млрд
Активы под управлением фонда	\$1,4 млрд

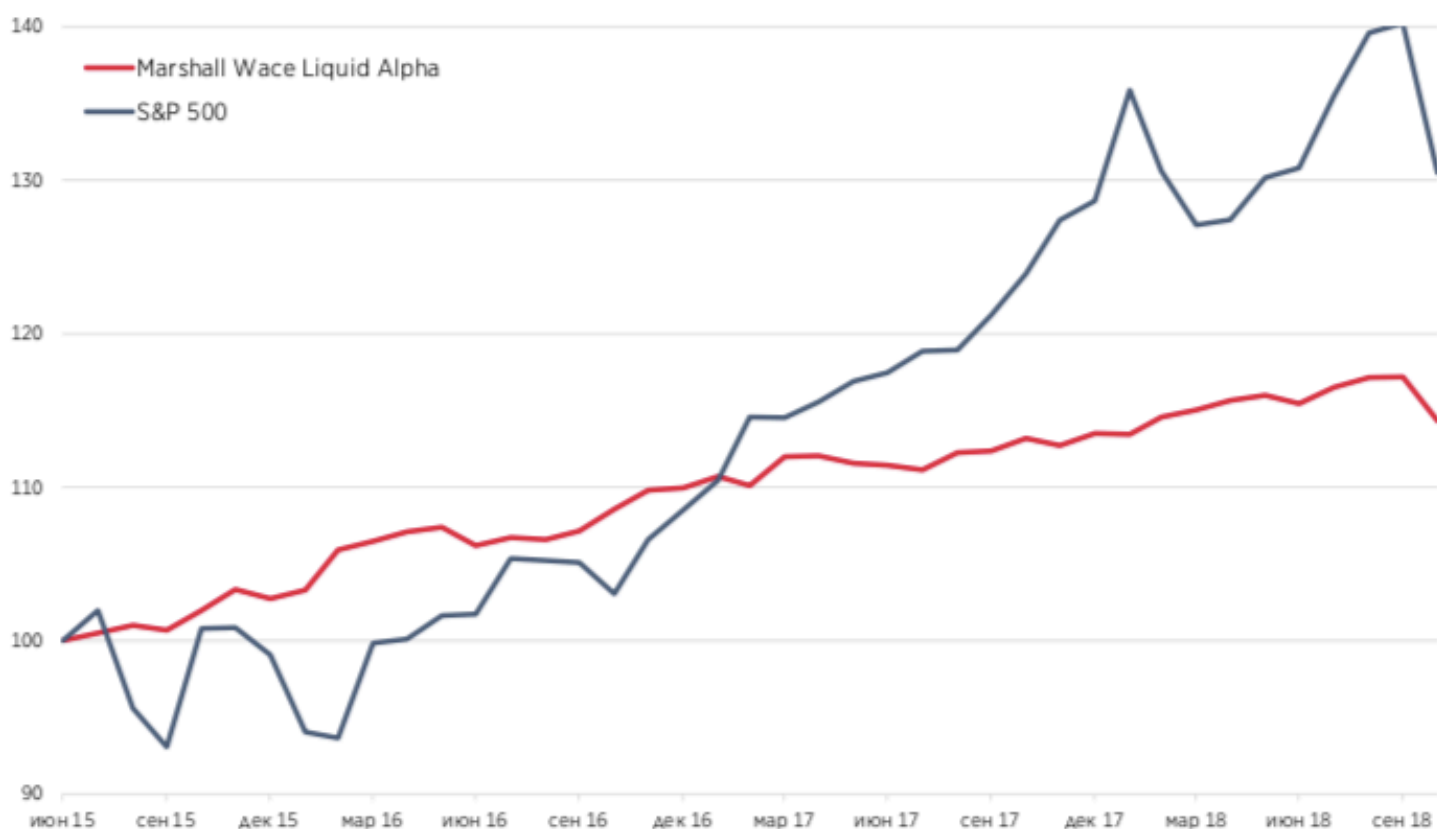


## Marshall Wace Liquid Alpha

Стратегия фонда использует нейтральный к рынку подход, торгуя акциями крупнейших компаний на развитых рынках, ETF и волатильностью.

Ключевой особенностью стратегии является оптимальный выбор момента входа в позицию и ее объем, основанный на глубоком математическом анализе и моделировании слабо коррелирующих с рынком портфелей

Управляющая компания	Marshall Wace
Дата создания	30.06.2015
Активы под управлением компании	\$27 млрд
Активы под управлением фонда	\$2,1 млрд



	2015	2016	2017	2018
РЕЗУЛЬТАТ %	2,7	7,0	3,2	0,7

## Заключение

Моя команда доверила мне 180 тыс евро или 203,4 тыс долларов (курс на 06.12.18). Данной суммы хватает, чтобы воспользоваться услугой данной российской инвестиционной группы (вход 100 тыс долларов). К сожалению, я не могу оглашать источник и название данной группы. Ожидаемая доходность от такой инвестиции 5-7%. Если брать среднее значение, 6%, то за пять лет доход составит 72,195 тыс долларов. Доходность не высокая, но зато с минимальными рисками. Традиционные инвестиции сильно зависят от рынка, а значит нет никаких гарантий даже на сохранение активов. Альтернативные инвестиции слабо коррелируют с рынком, следовательно гораздо безопаснее всех вариантов, предложенных остальными, что я и показал данным докладом.