

Инновационные финансовые технологии и карьерные возможности в индустрии хедж-фондов

Europe Finance

Семинар НИУ ВШЭ при
Правительстве РФ

Europe Finance

- **Europe Finance** — инновационная финансовая компания
- **Ключевая компетенция** — разработка, адаптация и внедрение в России услуг, построенных на передовых методиках и технологиях ведущих хедж-фондов мира



О компании Europe Finance

- Первая и единственная в России компания, работающая в индустрии хедж-фондов (**Prime Service Provider**)
- Ключевая компетенция — разработка и внедрение инновационных услуг, построенных на методиках и технологиях ведущих хедж-фондов мира.

Europe Finance в России

Управляющим и трейдерам

Подготовка
управляющих

Запуск
хедж-фондов

Сопровождение
хедж-фондов

Инвесторам

Due Diligence

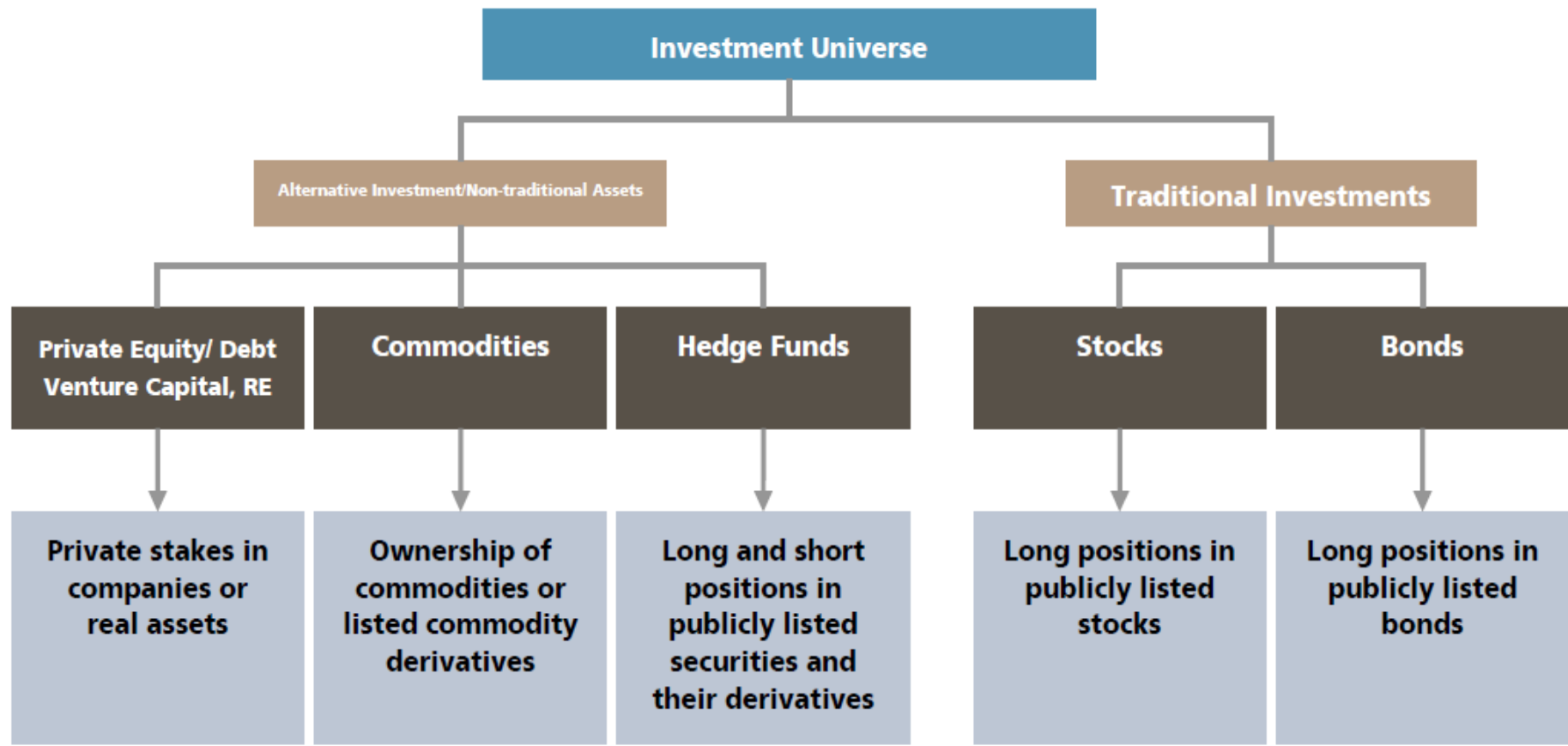
Формирование
портфелей
фондов

Создание
хедж-фондов
под ключ

Что такое хедж-фонд?

АЛЬТЕРНАТИВНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ

Альтернативные инвестиции



Source: UBS. RE = real estate

Хедж-фонд

- Частный инвестиционный фонд со слабым законодательным регулированием.
- **Использование широкого спектра уникальных стратегий и инструментов для торговли.**
- **Управляется профессиональными инвестиционными управляющими.**
- Открыты для ограниченного числа инвесторов.
- **Вознаграждение управляющих строго привязано к размерам прибыли фонда.**

Хедж-фонд – это:

- Активный инвестиционный фонд ориентированный на получение абсолютной доходности

Джонс, Робертсон, Сорос, LTCM, Renaissance Technologies...

ИСТОРИЯ ХЕДЖ-ФОНДОВ



Alfred Winslow Jones

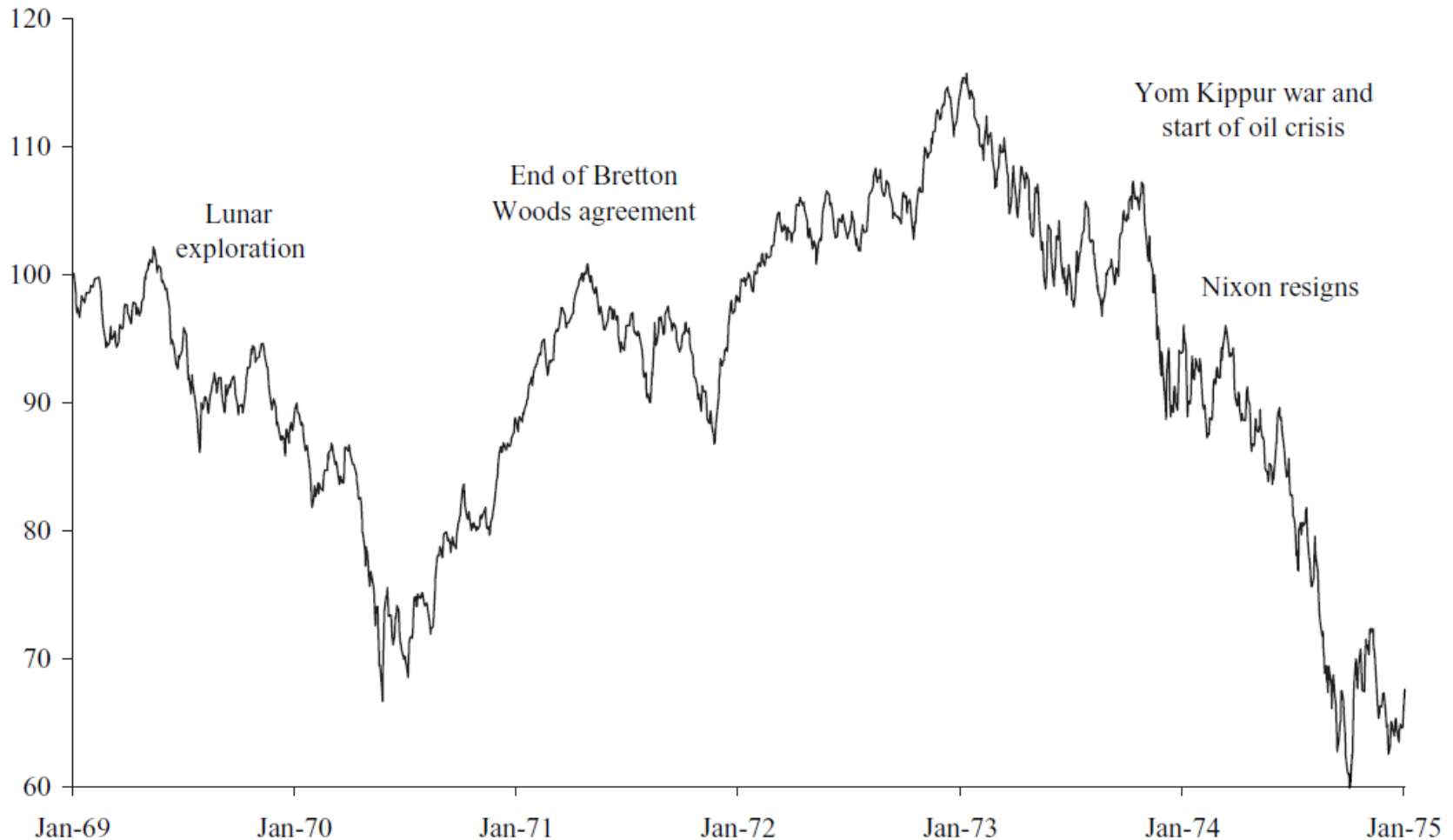
Создатель, Альфред Уинслоу Джонс

Является общепризнанным создателем первого хедж-фонда.
Название хедж-фонд, появилось впервые в журнале Fortune в статье журналиста Керола Льюиса

Альфред Джонс (Фактор стратегии)

- Создан в 1949 году в США
- Доход независимо от движения рынка
- Новая модель вознаграждения (1/20)
- Клонирование – 140 копий
- Быстрый закат новой индустрии (1984г. – 68 хедж-фондов)
- **Следование своей стратегии**

S&P 500 (1969-1975)



Tiger, Джулиан Робертсон (Фактор риск-менеджера)

- Новая эра – фонд Tiger 1980–1986
43% за вычетом вознаграждения.
- Рецепт: «Найти 200 лучших компаний в мире и вложить в них деньги, потом найти 200 худших компаний в мире и уйти по ним “в короткую”. Если две сотни лучших не переплунут две сотни худших, то вам лучше попробовать силы в другом бизнесе»
- Отсутствие системы риск-менеджмента – неконтролируемые риски потерь!

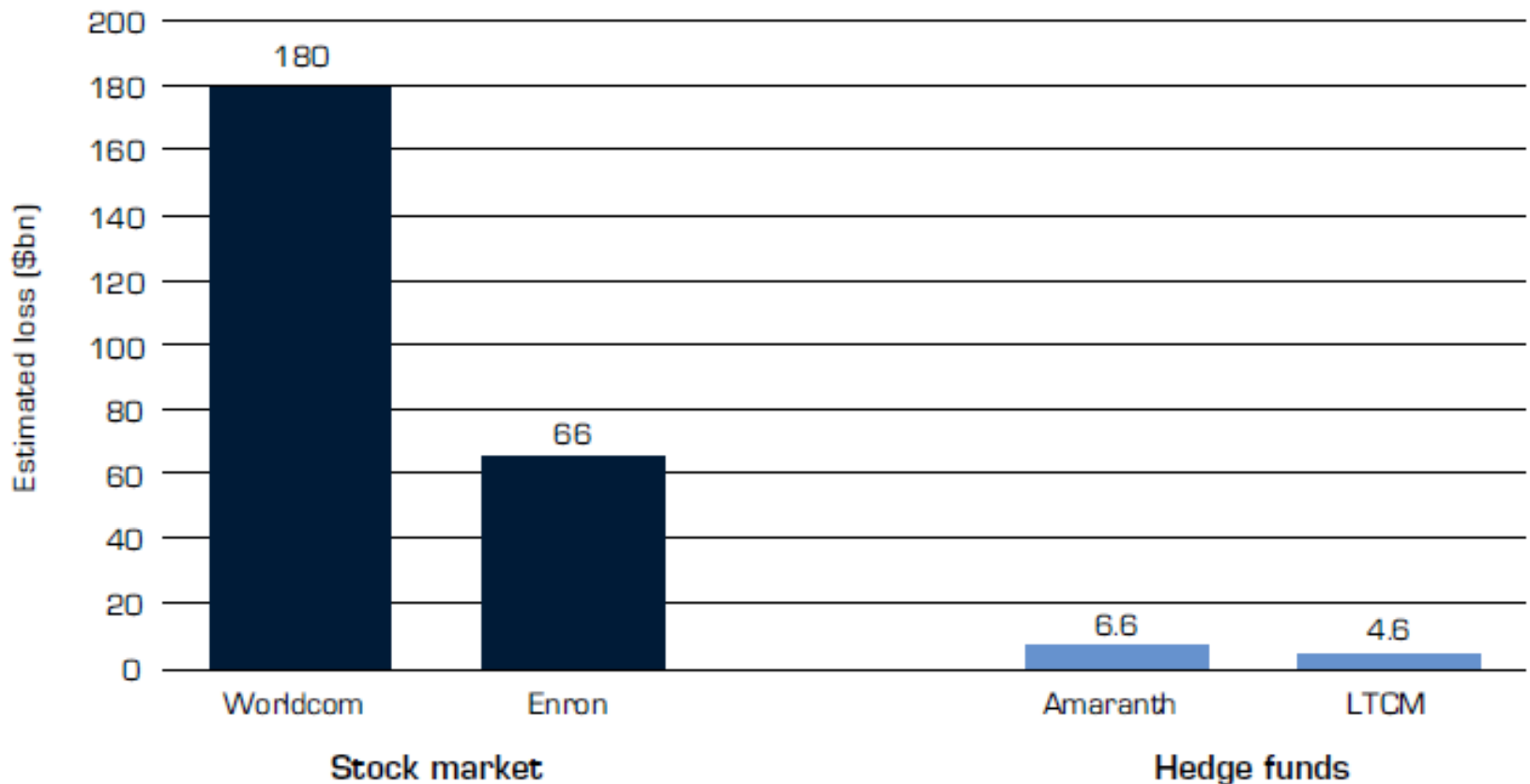
Quantum, Джордж Сорос (Фактор аналитики)

- Приверженность фундаментальному анализу и чутье
- Каждая тысяча долларов, вложенная в этот фонд, превратилась в \$5,5 млн
- «Оппортунистически длинная/короткая» – неуравновешенная стратегия, высокие концентрированные риски
- **Сила аналитики, зачем нужны 200 человек?**

Long-Term Capital Management (LTCM)

- Специализировался на арбитраже по облигациям
- Макроинвестирование привело к образованию огромного долга (Дефолт России)
- Более глубокое понимание фактора риск-менеджмента и правильного выбора стратегий

Большие потери на акциях и хедж-фондах

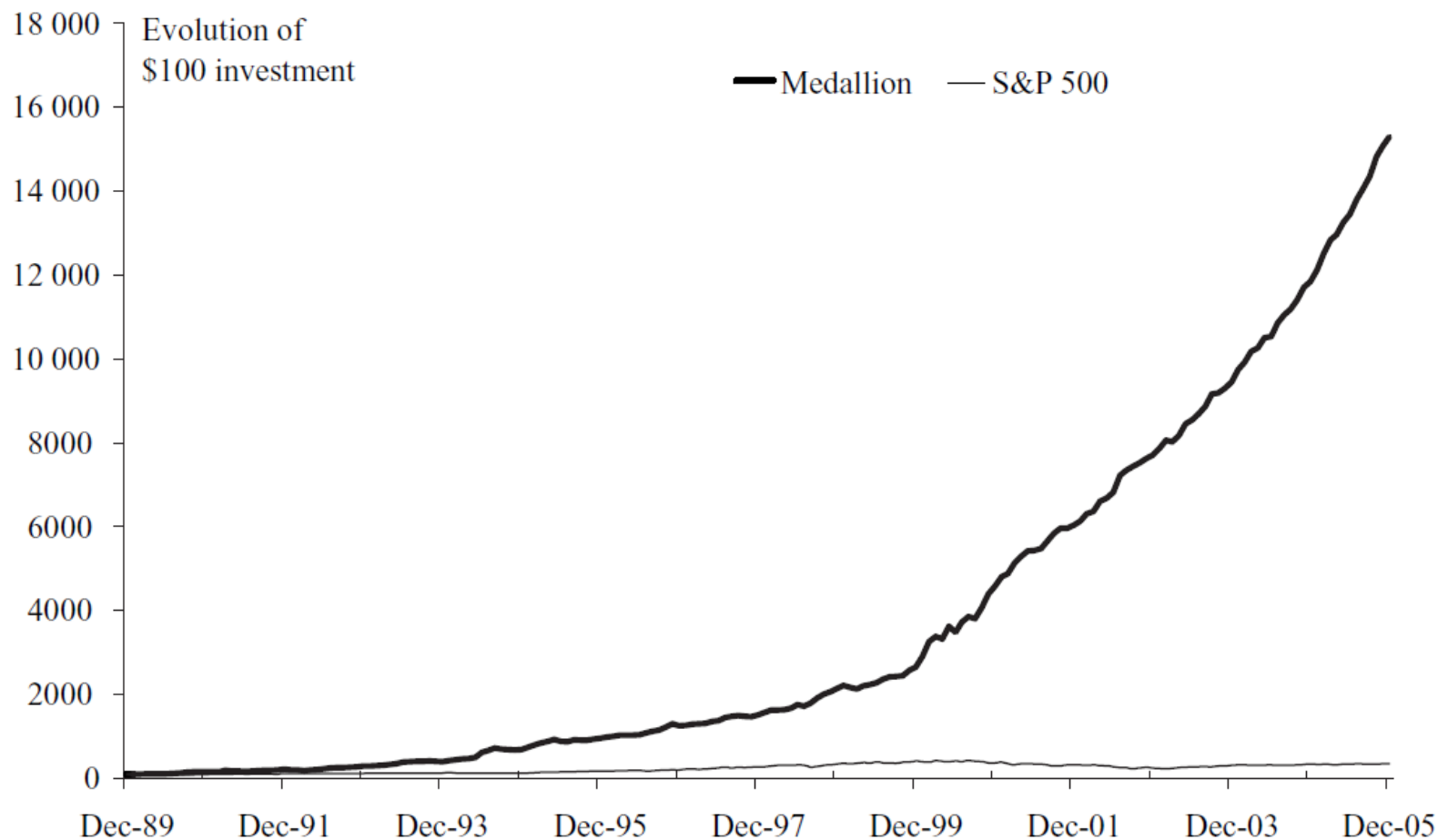


Source: Alternative Investment Solutions, Thomson Financial

Renaissance Technologies

- Исследовательское оборудование – кластер из 1 000 процессоров и 5 больших серверов.
- Трейдинговое оборудование – кластер 48 процессоров и 55 компьютеров Sun.
- 39 исследователей – доктора в математике или точных науках.
- Оборачиваемость активов – 2 раза в день, 400 раз в год
- Активы – более \$20 млрд.
- Годовой оборот только на NASDAQ – \$500 млрд.

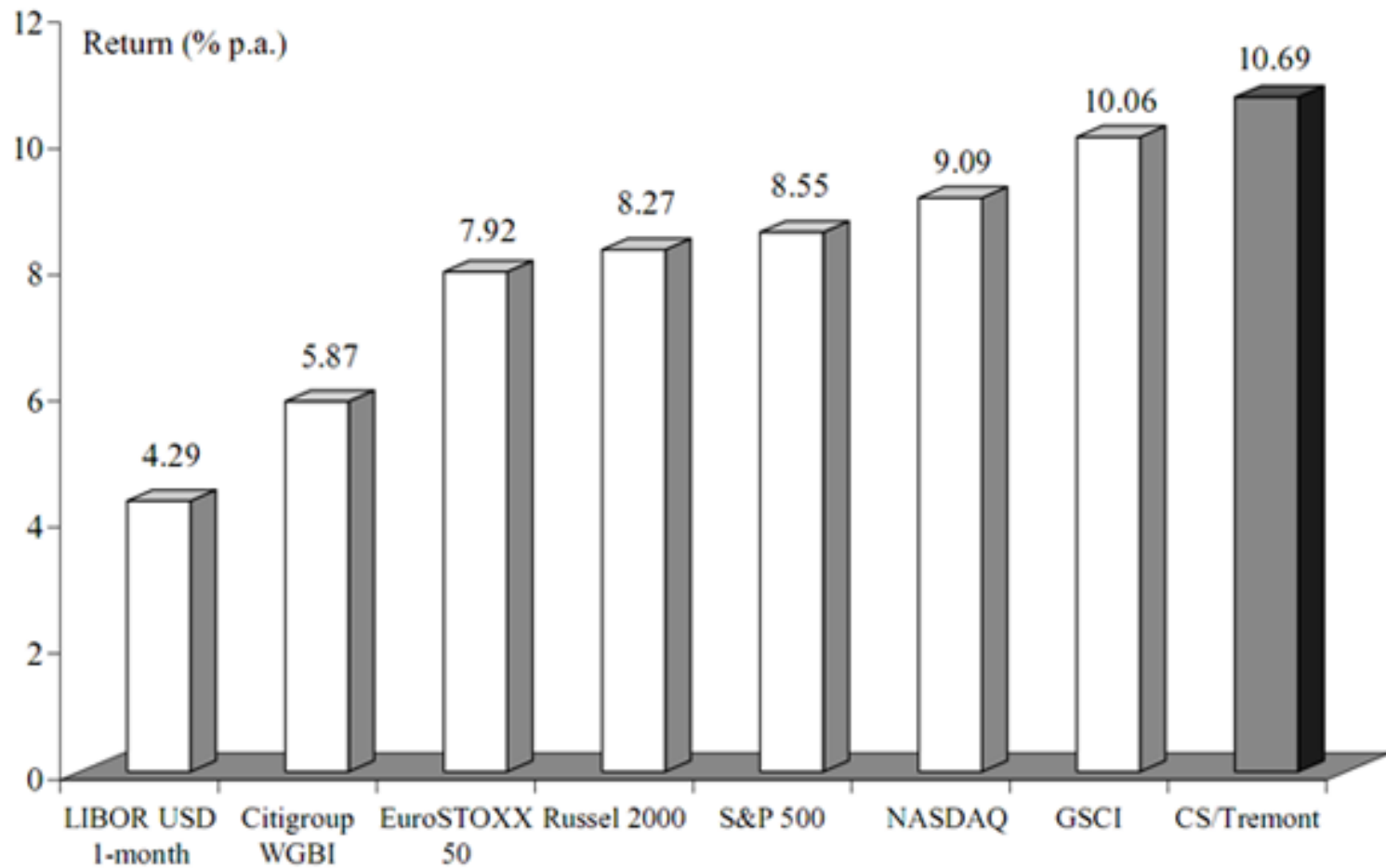
\$100 вложенные в Medallion



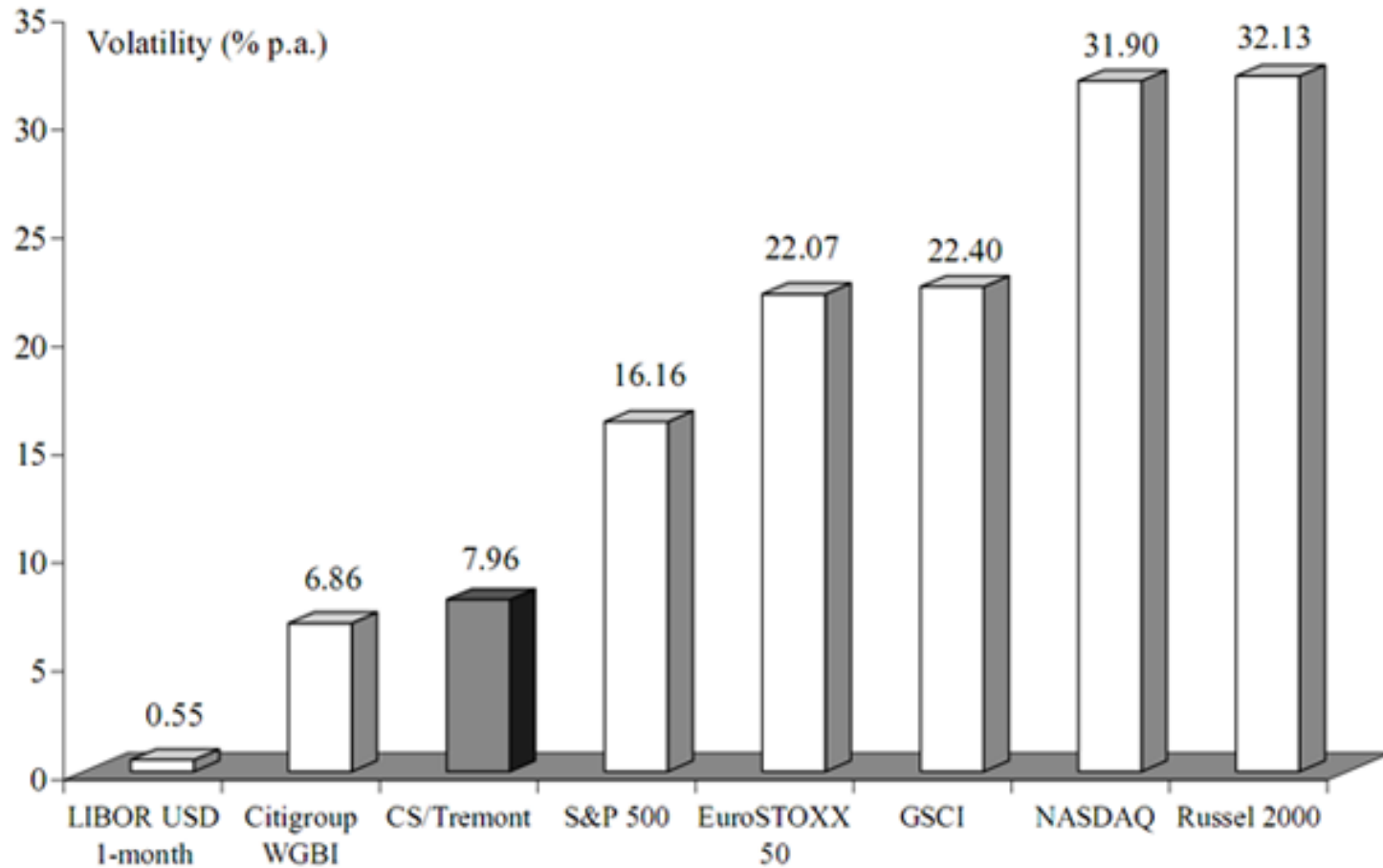
Brevan Howard

- Под управлением более 32 млрд. долларов
- Фонд основал Алан Говард Credit Suisse
- Лучшие трейдеры Европы и мира, среди которых Джеймс Вернон, Жан-Филипп Блоше, Крис Рокос и Трифон Натсис
- В марте три звездных трейдера проп деска Goldman Sachs перешли в фонд
- 2008 год - 20,43%

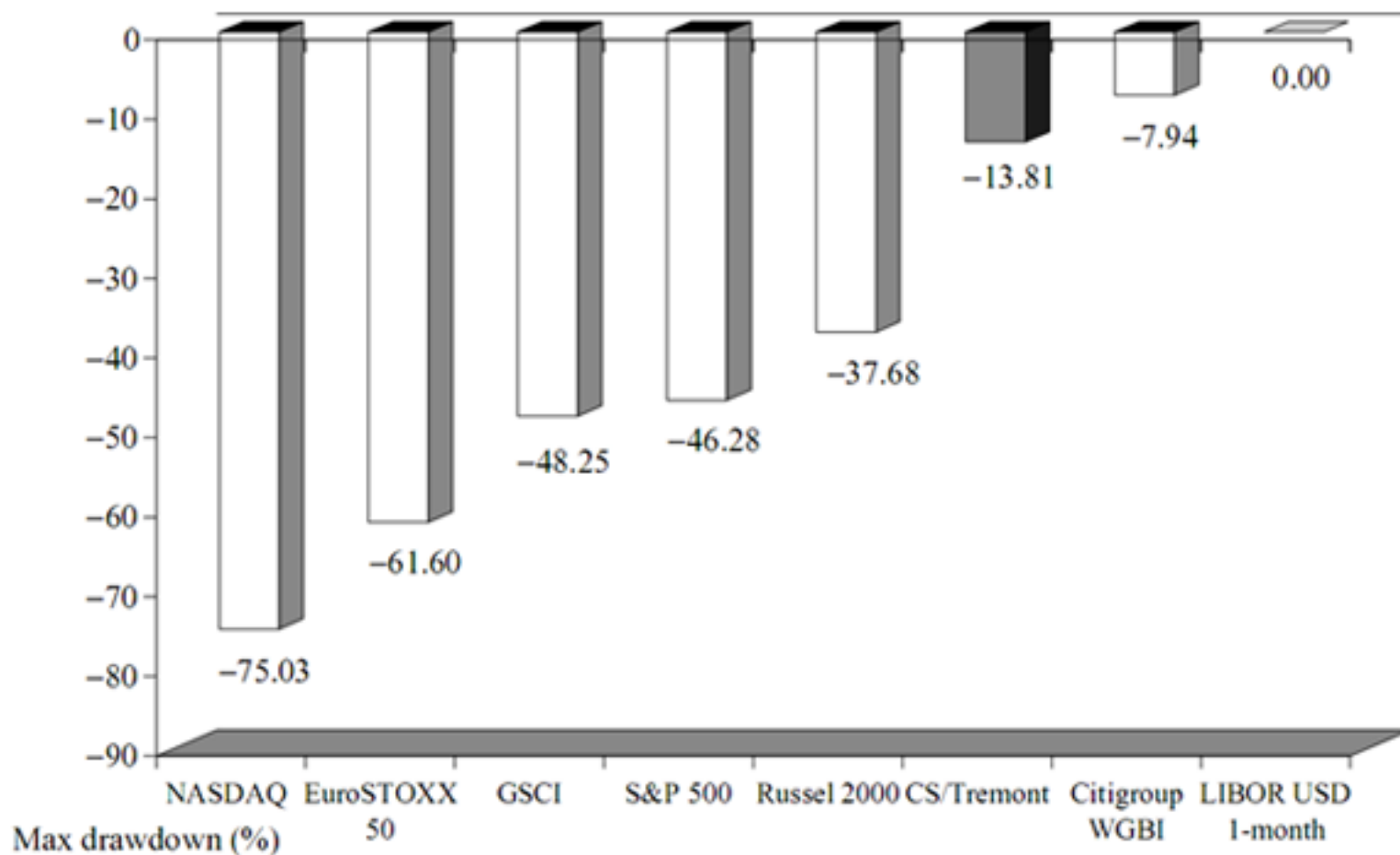
Доходность



Волатильность



Просадка



Выводы

- Пресса любит негативные истории.
- Проблемы хедж-фондов – те же, что и у обычного бизнеса.
- Многие мошеннические схемы и крушения фондов, вовсе не связаны с настоящими ХФ.
- Почти всегда есть знаки – позволяющие определить возможность краха фонда.
- Необходимы Due diligence и независимый активный риск-менеджмент

Обзор индустрии

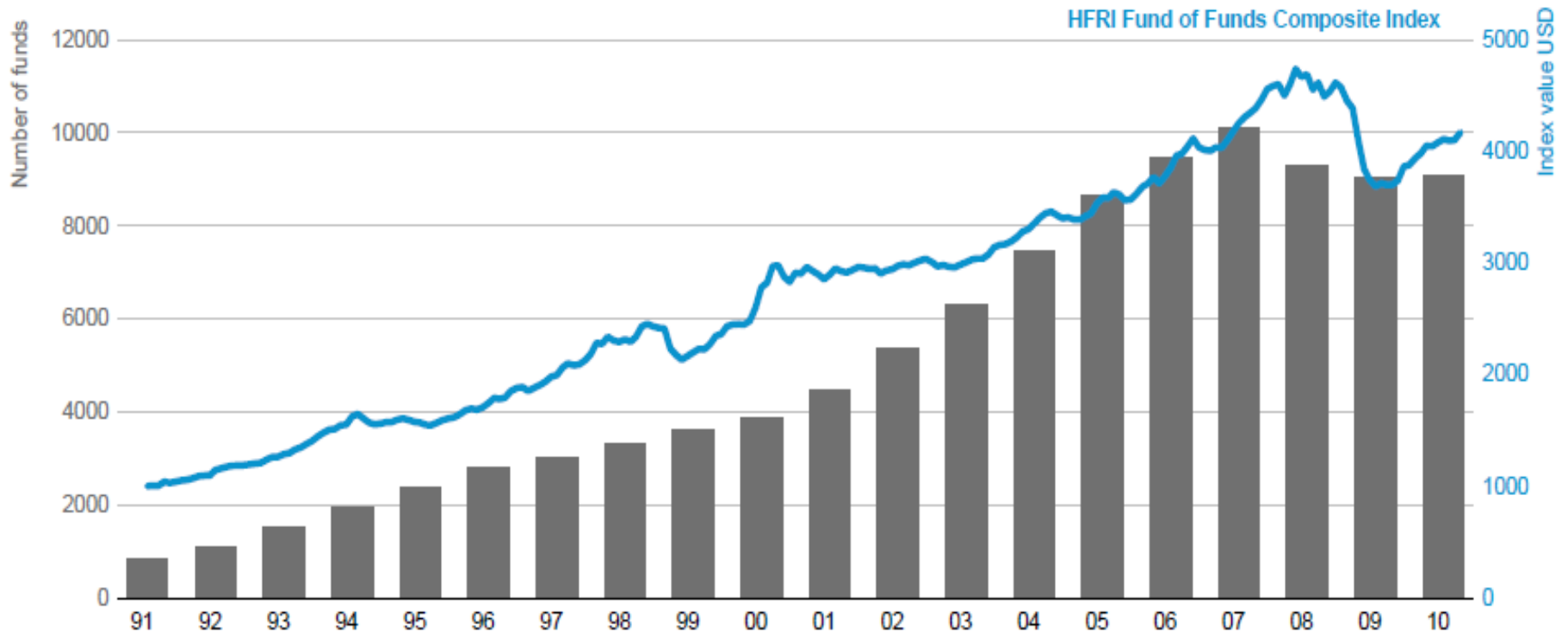
ИНДУСТРИЯ ХЕДЖ-ФОНДОВ

Индустрия хедж-фондов

- Размер активов под управлением – свыше **2 трлн. долларов** (апрель 2011)
- **Лучшее в мире соотношение доходности и риска** на протяжении 12 лет по сравнению с ключевыми индексами и ставками (CS/Tremont: LIBOR USD, Citigroup WGBI, EuroSTOXX 50, Russel 2000, S&P 500, NASDAQ, GSCI)

Индустрия в Мире

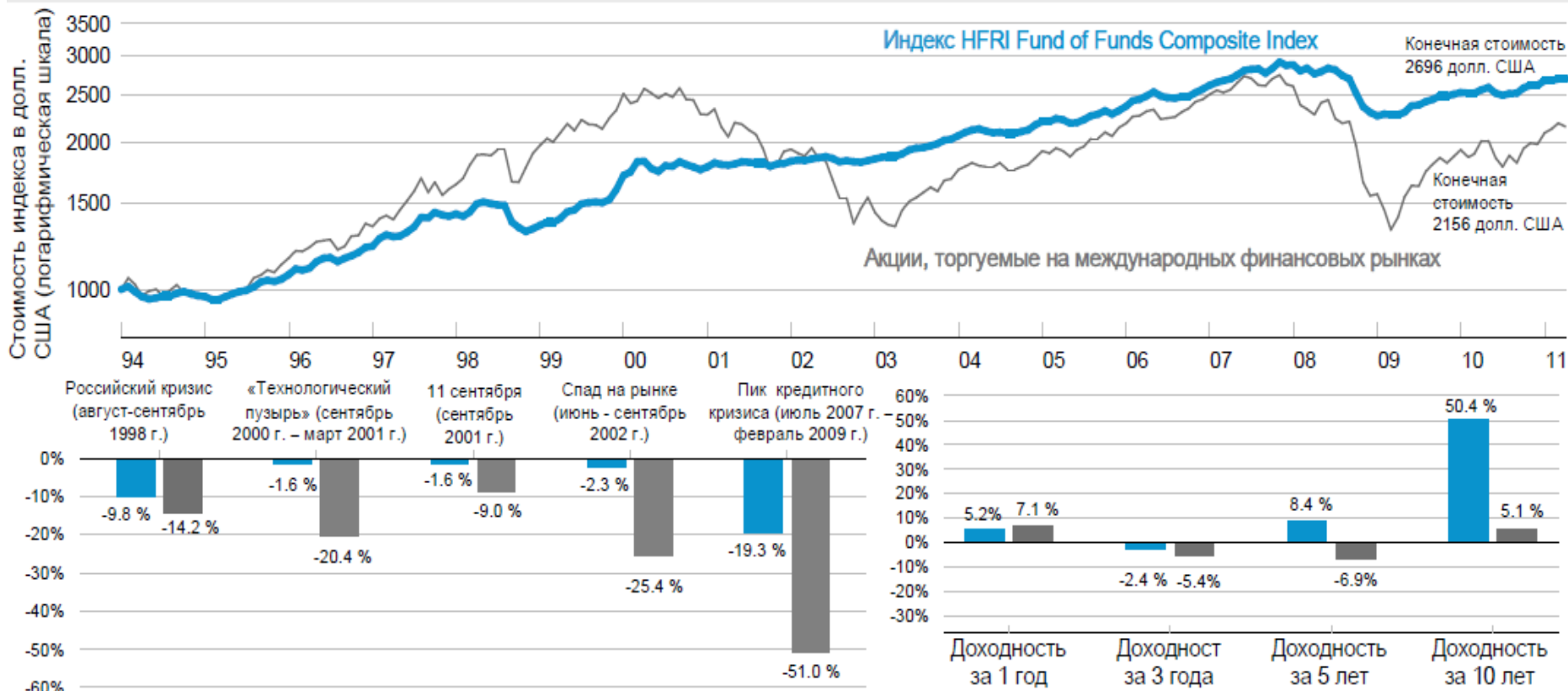
1 January 1991 to 31 March 2010



Source: Bloomberg and Hedge Fund Research, Inc. (HFRI).

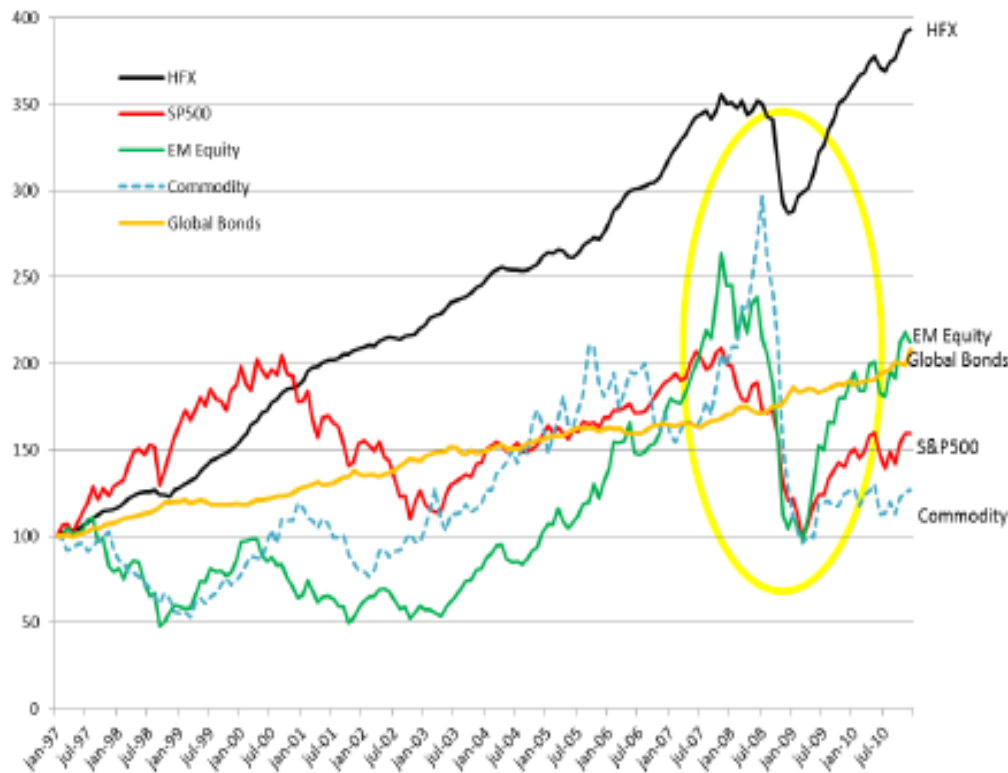
Защита от спада

С 1 января 1994 г. по 31 марта 2011 г.



Источник: MAN Investments и др. публичные данные

Максимальная просадка



Sources: BarclayHedge and Bloomberg

2008 Crisis

Max drawdown

Hedge Fund Index

-29%

S&P 500

-61%

EM Equity Markets

-80%

Commodity

-90%

L/S Equity

-29%

Fixed Income Arbitrage

-29%

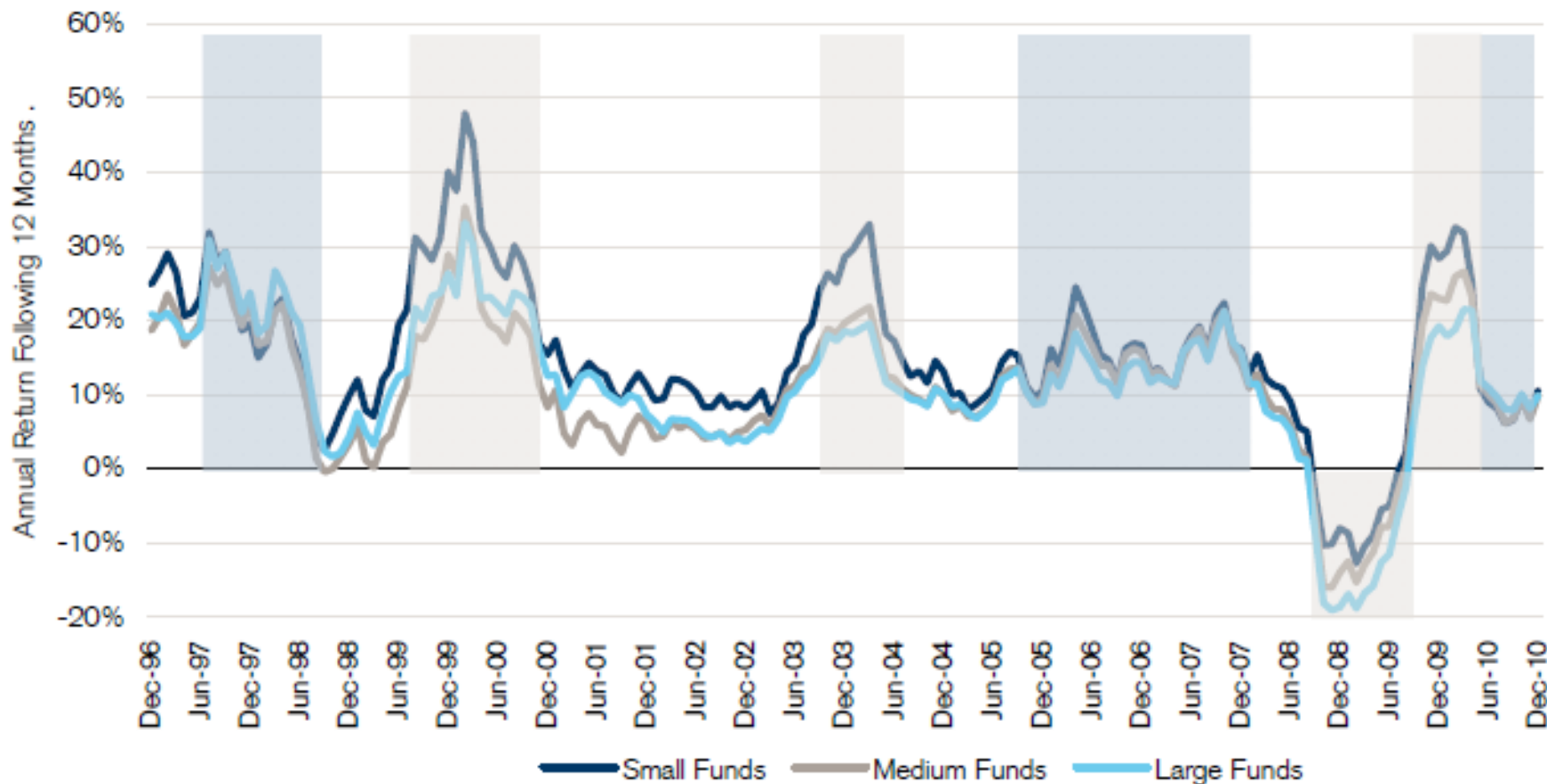
Equity Market Neutral

-6%

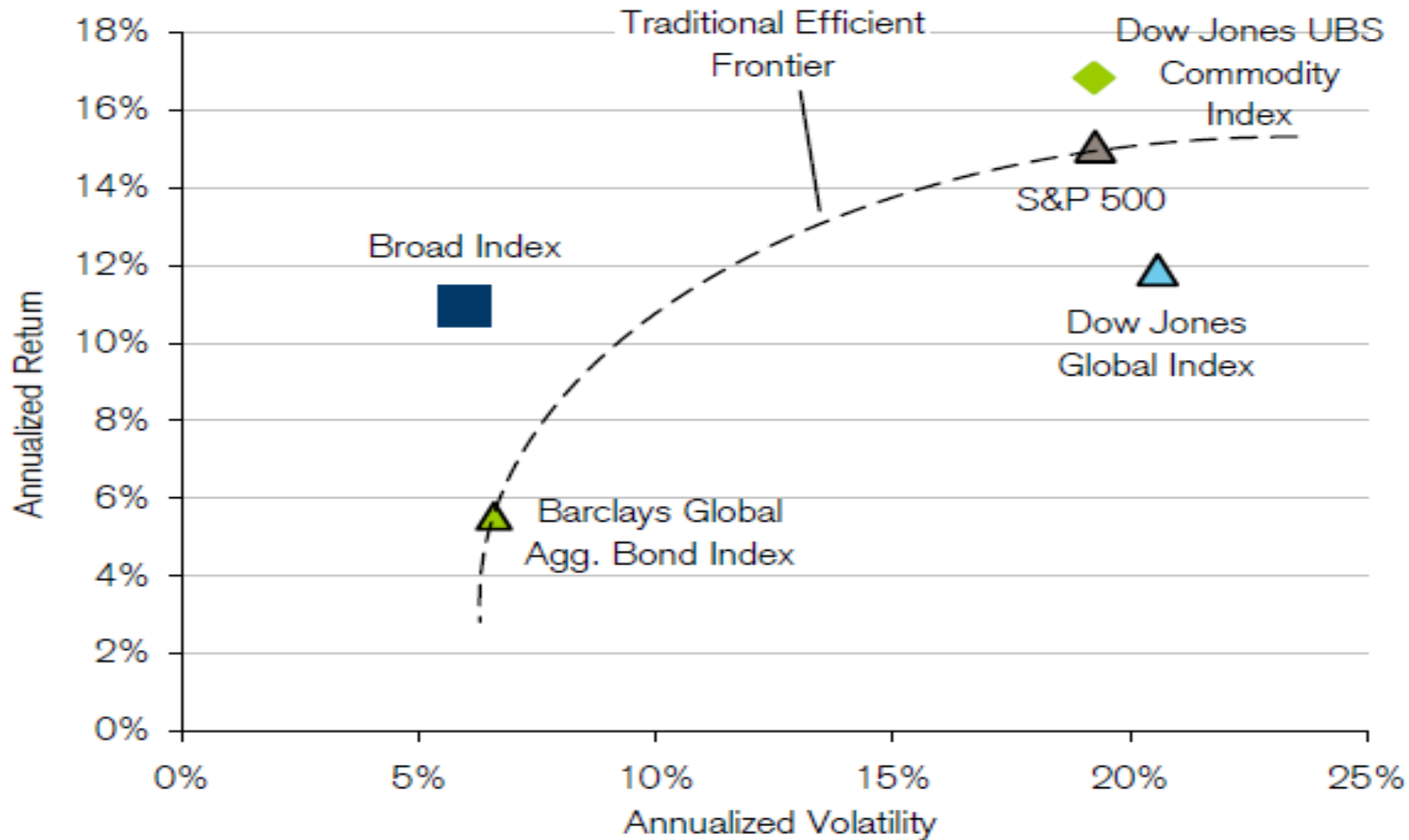
CTA

-2%

Доходность и размер фондов



Риск/доходность (01.10-12.10)



Source: Dow Jones Credit Suisse Hedge Fund Index, Bloomberg. 2011.

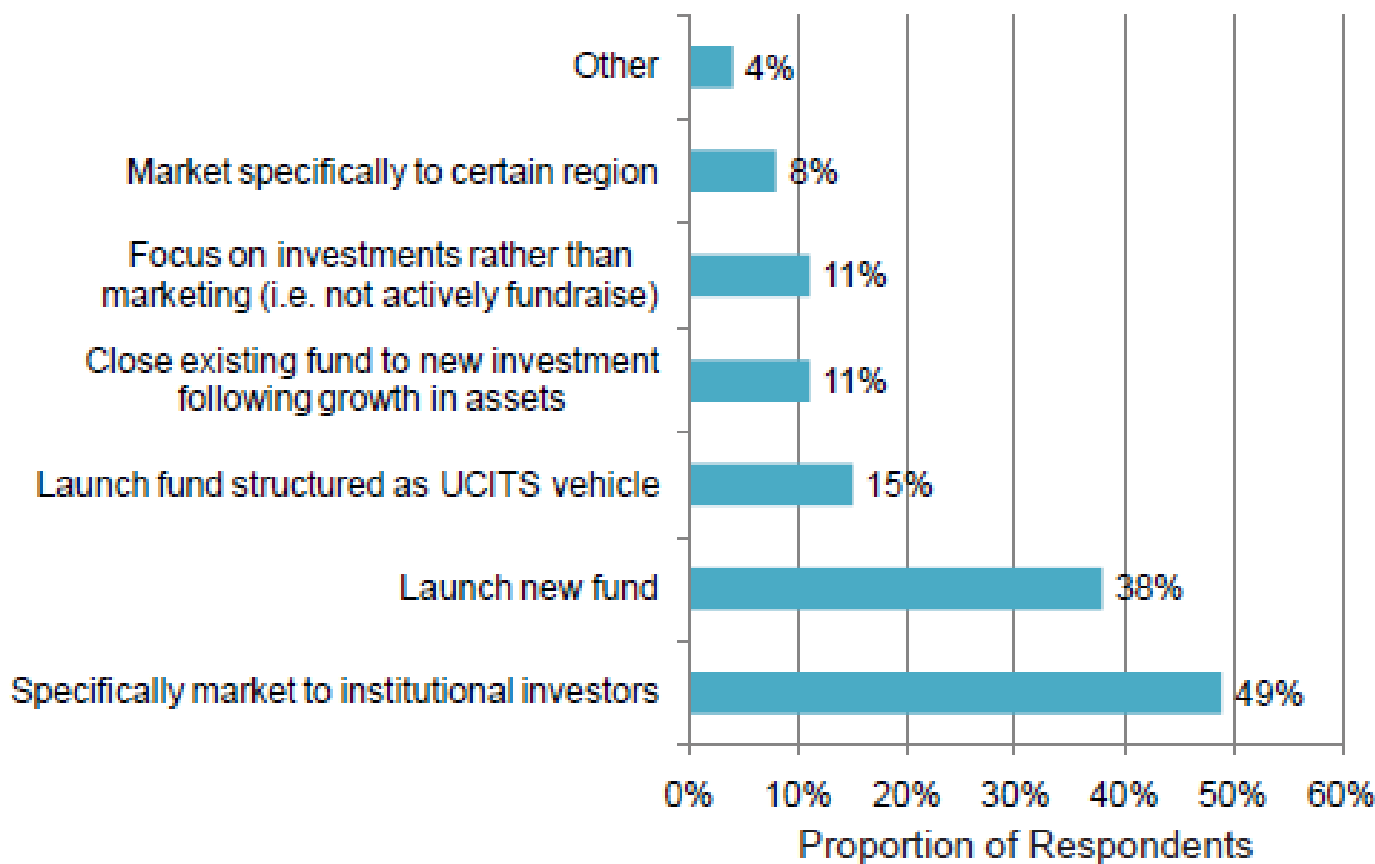
Регулируемые хедж-фонды

- Alternative Investment Fund Managers (AIFM) Directive
- UCITS III, IV, V
- Newcits
- Контроль фондов SEC
- Есть ли конфликт в усилении регулирования?

UCITS III

- Высокая ликвидность и прозрачность
- Доступ к институциональным и розничным инвесторам
- Возможность продажи паев в Евросоюзе

В 2011 году менеджеры фондов:

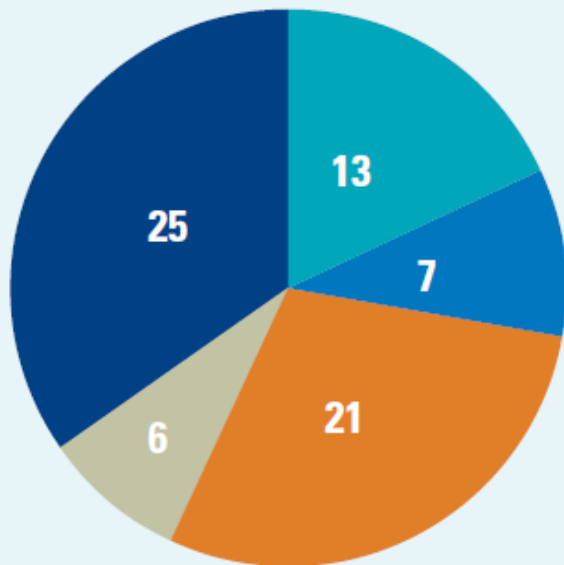


Source: Preqin

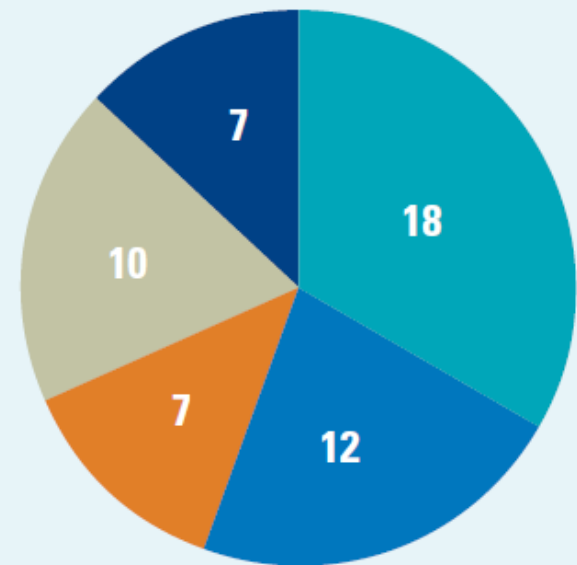
Продажа UCITS хедж-фондов

How many countries do you distribute UCITS cross border into?

Inside Europe



Outside Europe



■ none
■ 1 or 2
■ 2 to 5
■ 5 to 10
■ 10 or above

ИНВЕСТИРОВАНИЕ В ХЕДЖ-ФОНДЫ

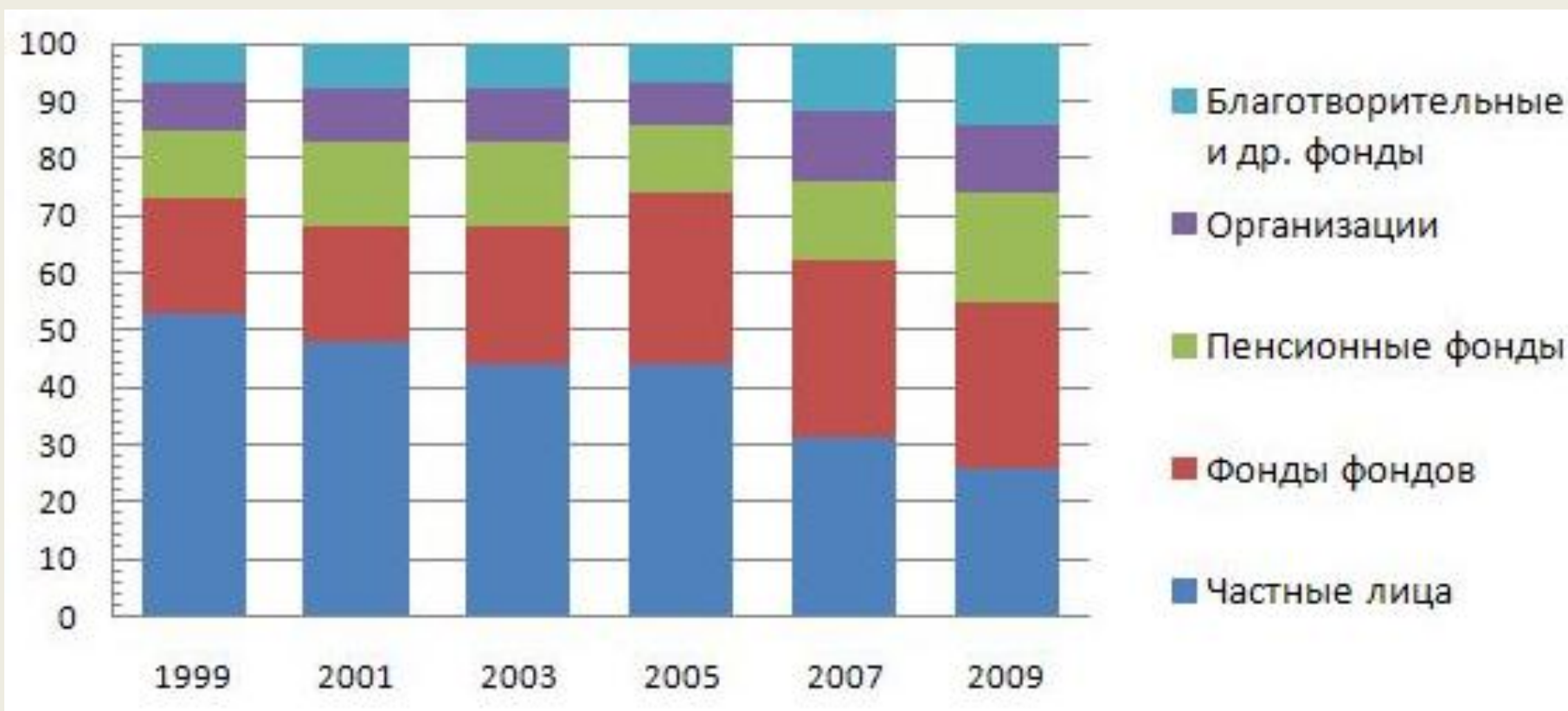
Почему хедж-фонды?

- **Возможность инвестировать в самых талантливых участников рынка**
- **Активы под управлением росли в среднем на 20% ежегодно последние 8 лет до кризиса**
- **Интерес инвесторов вызывает:**
 - Большое количество стратегий
 - Защита от падений
 - Хороший потенциал восстановления
 - Постоянный стабильный инвестиционный доход
 - Низкая корреляция с традиционными инвестициями и ориентированность на создание альфы

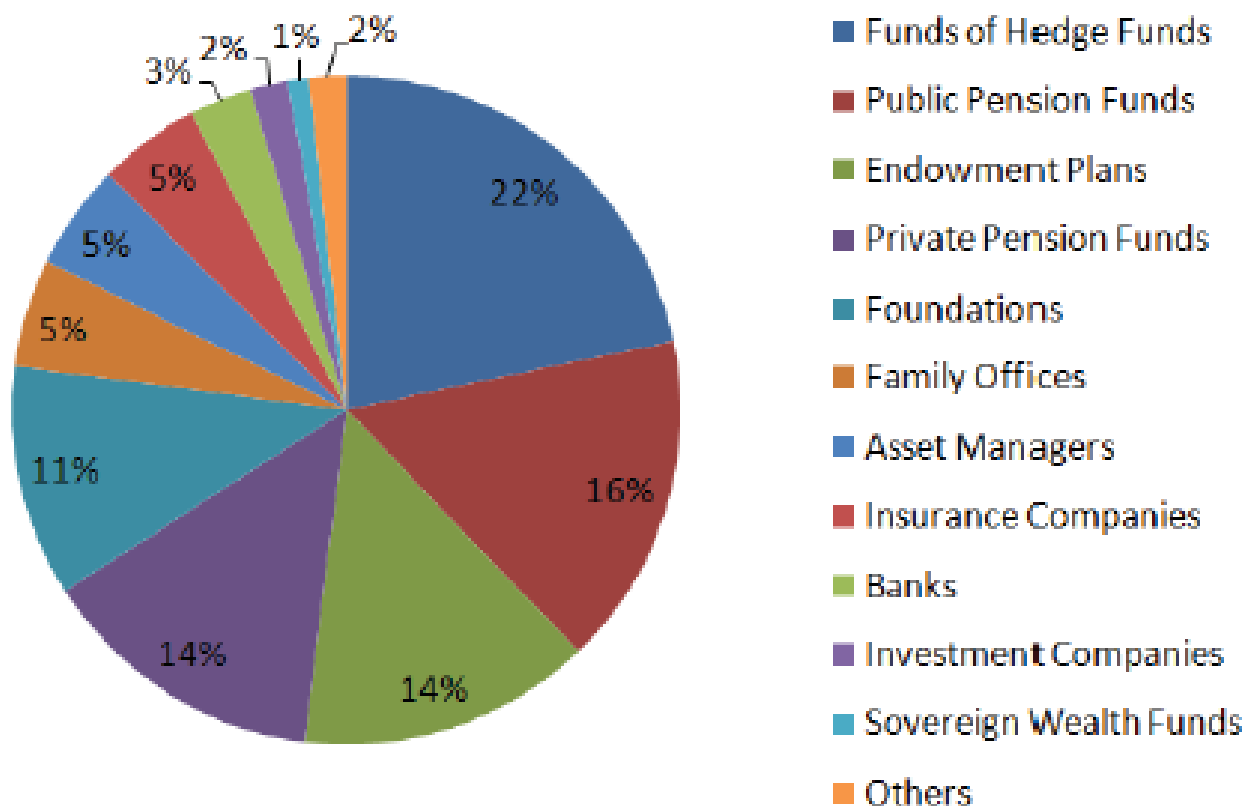
Инвестиции в хедж-фонды

- Хедж-фонды – обязательный элемент диверсифицированного портфеля
- Миллионеры и миллиардеры (HWI и UHWI) инвестируют в хедж-фонды от **12% до 20%** капитала

Инвесторы хедж-фондов в мире

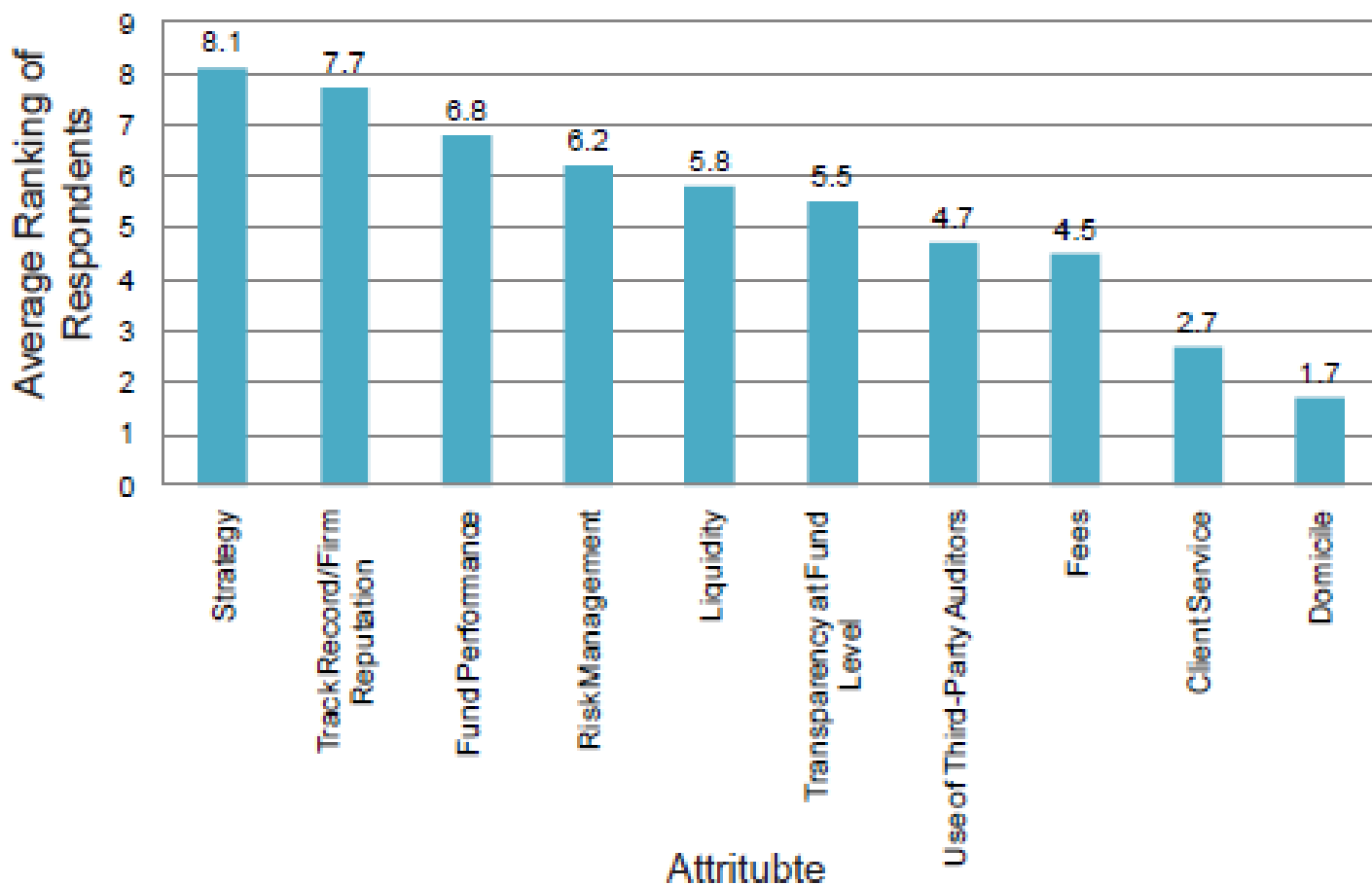


Доля инст. инвесторов 2011



Source: Preqin

Что ищет инвестор?



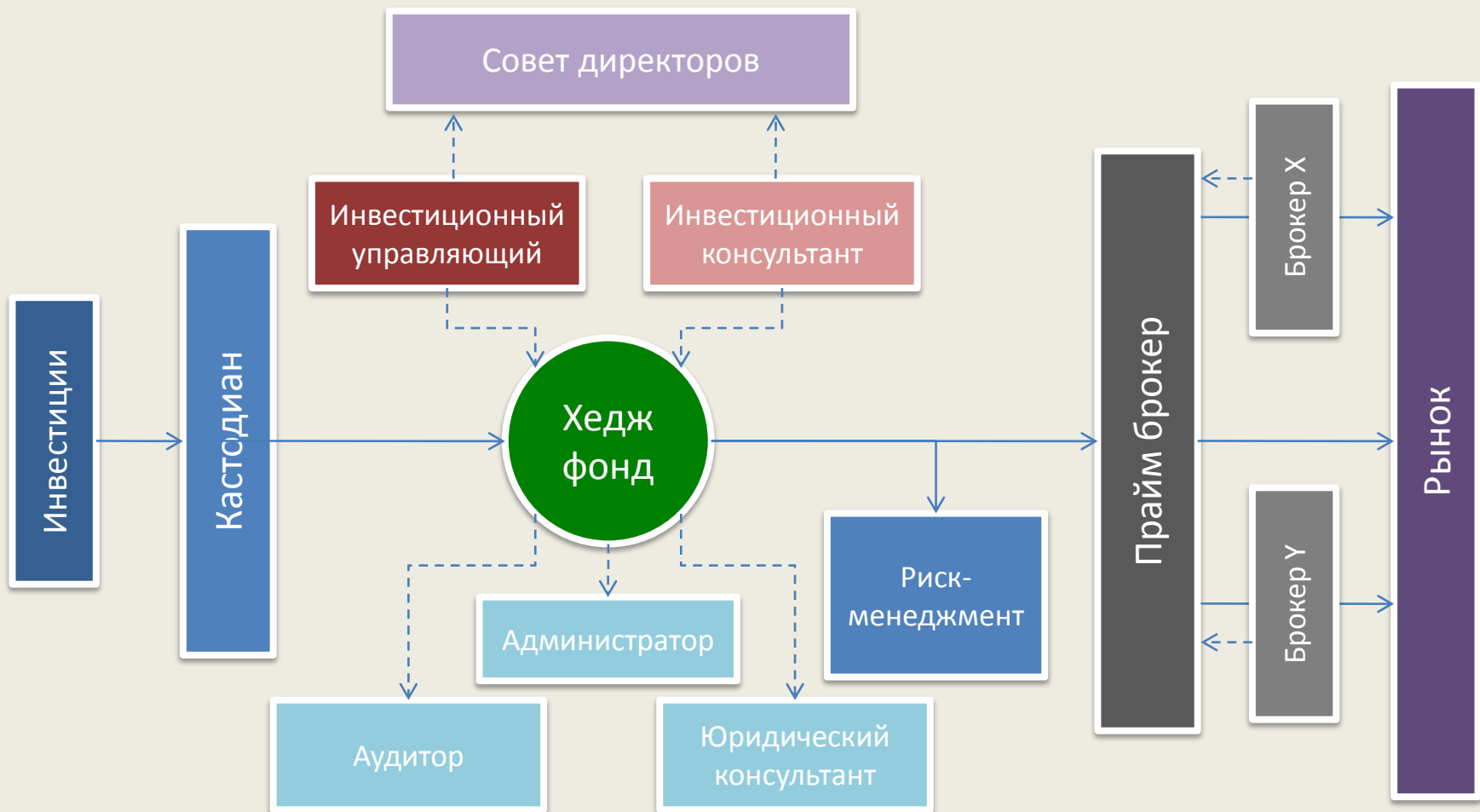
Source: Preqin

Организационная структура

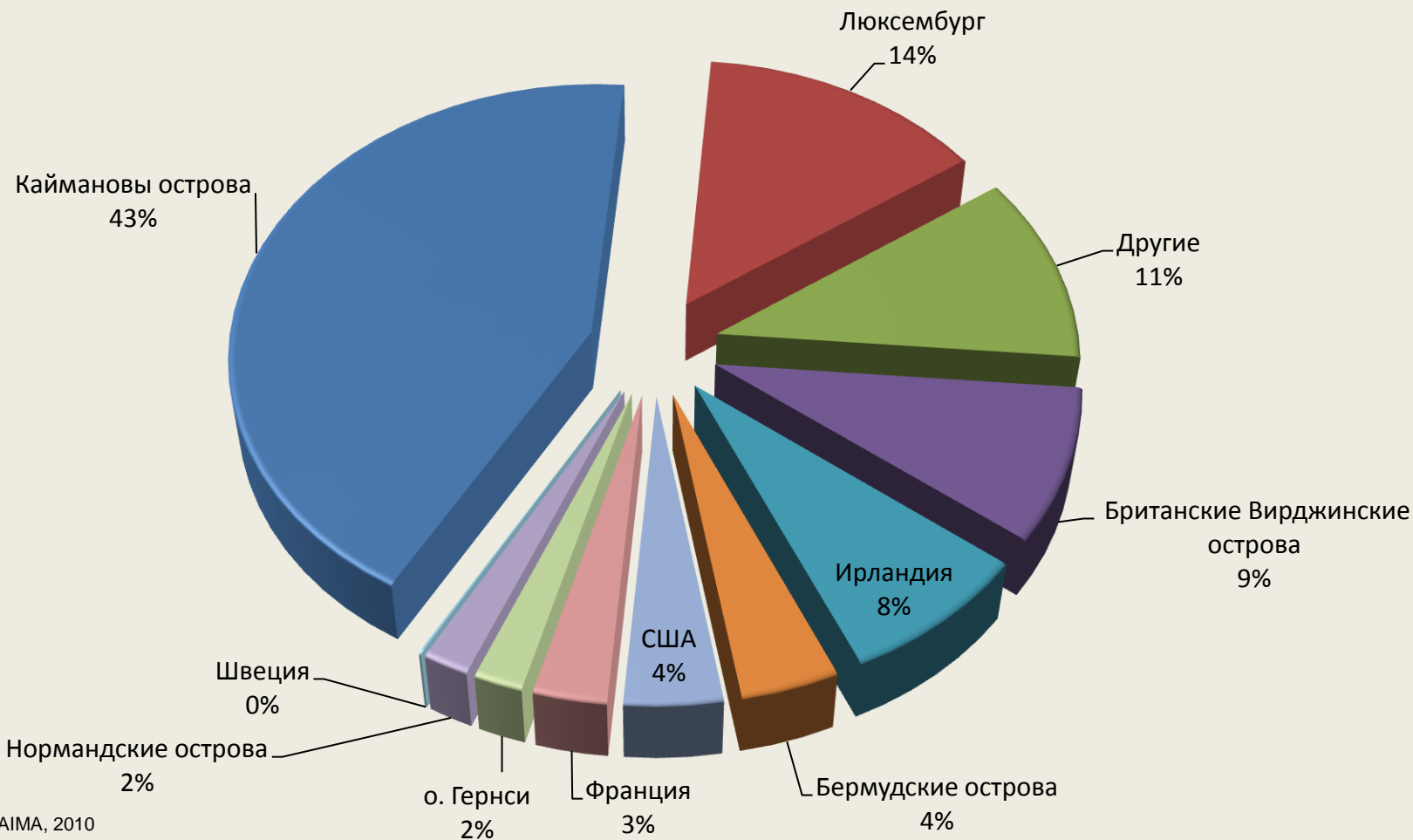
Модель работы фонда

СТРУКТУРА ХЕДЖ-ФОНДА

Организационная структура хедж-фонда

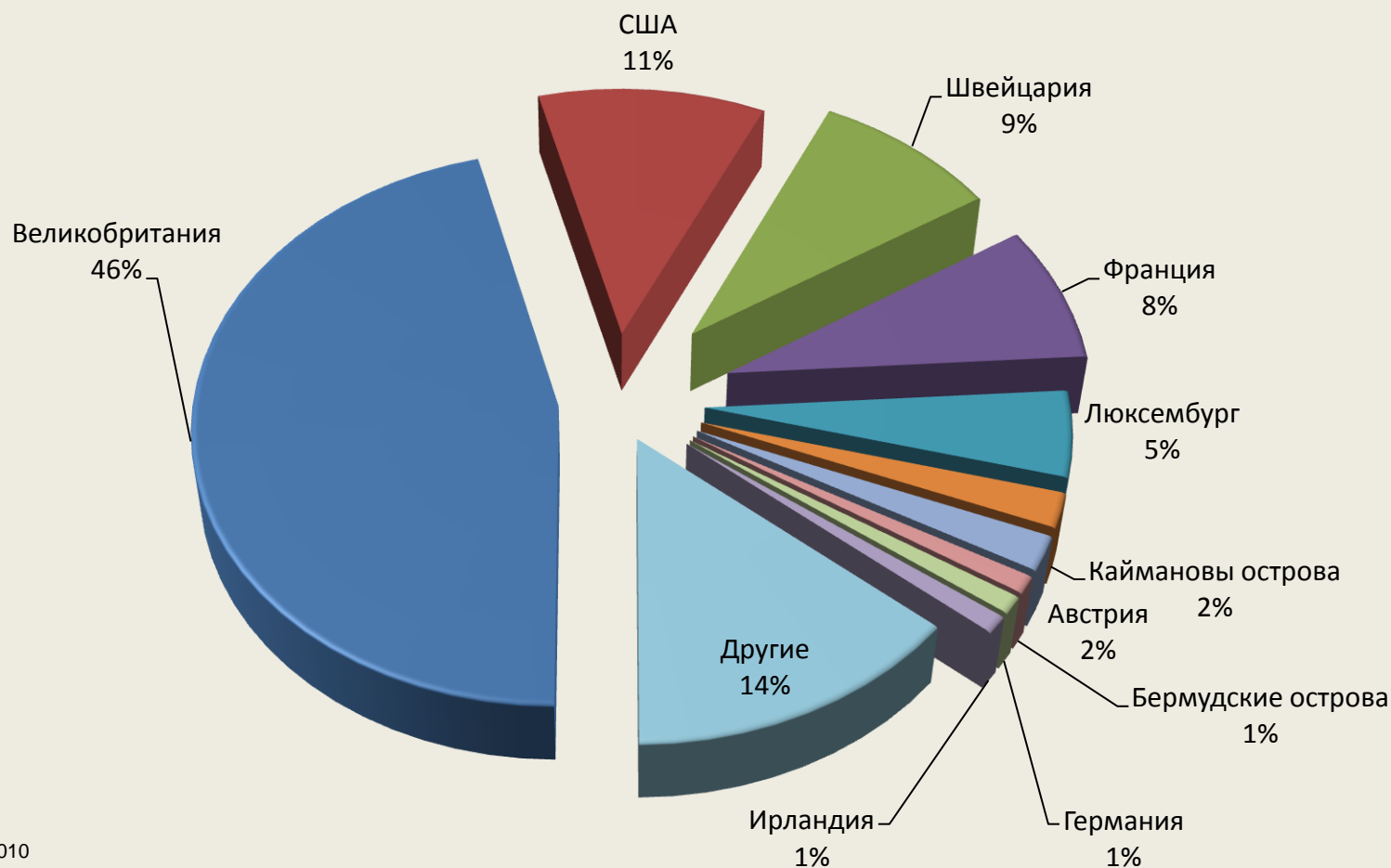


Расположение фондов



Источник: AIMA, 2010

Штаб квартира фондов



Источник: AIMA, 2010

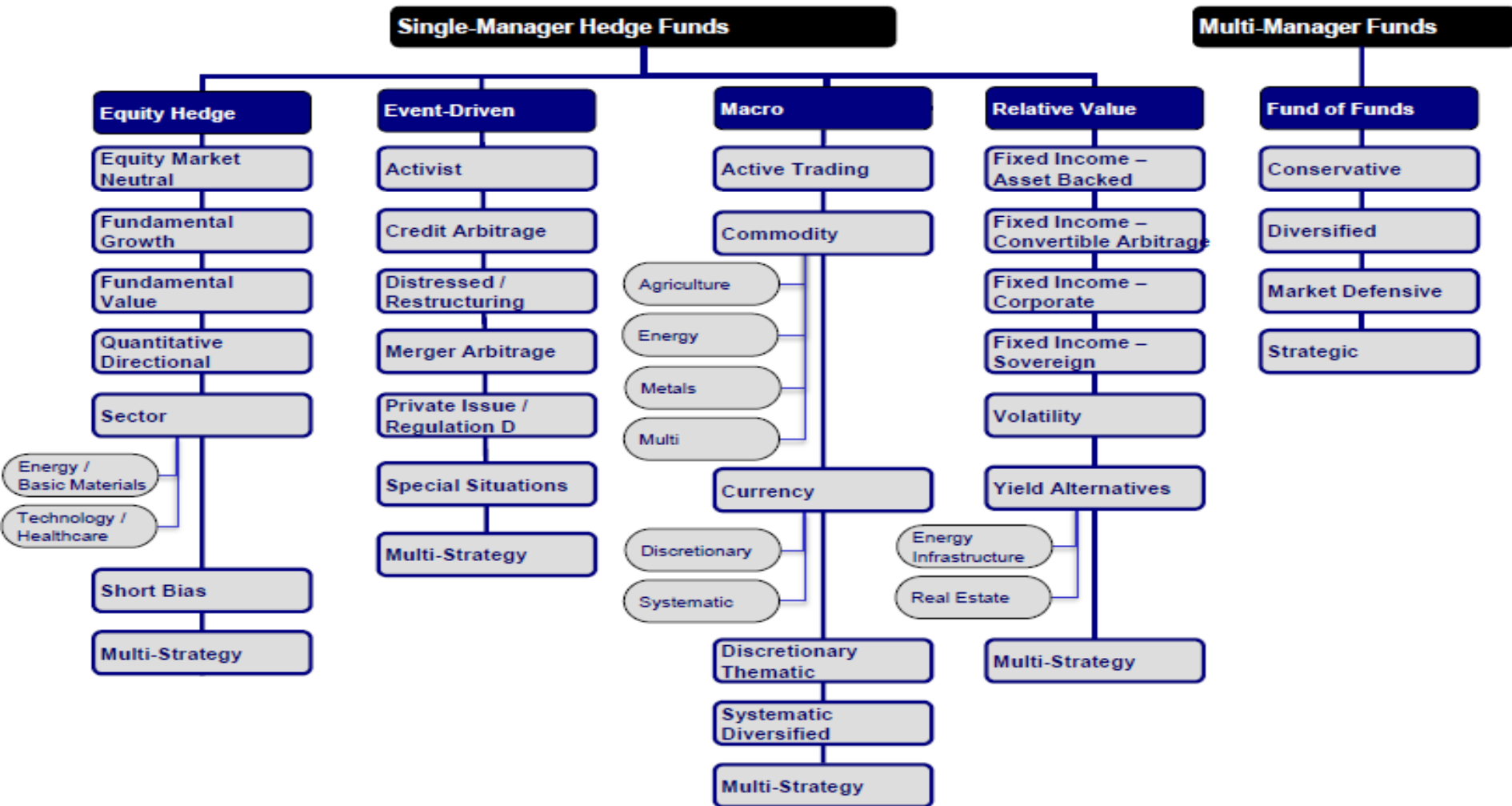
Взимаемые комиссии

- **Комиссия за управление**
 - 2% от активов (0%-5%)
- **Комиссия от успеха**
 - 20% от прибыли (15%-50%)
- **Доходность от высшей точки**
 - В случае превышения пика (High Watermark)
- **Комиссия от минимального уровня (hurdle rates)**
 - Выше Libor, Tbill и др.
- **Комиссия за досрочный выход (Redemption Fee)**
 - 1 месяц – 5%, 3 месяца – 3%, 6 месяцев – 1%, далее 0%

Обзор нескольких стратегий используемых хедж-фондами

СТРАТЕГИИ ХЕДЖ-ФОНДОВ

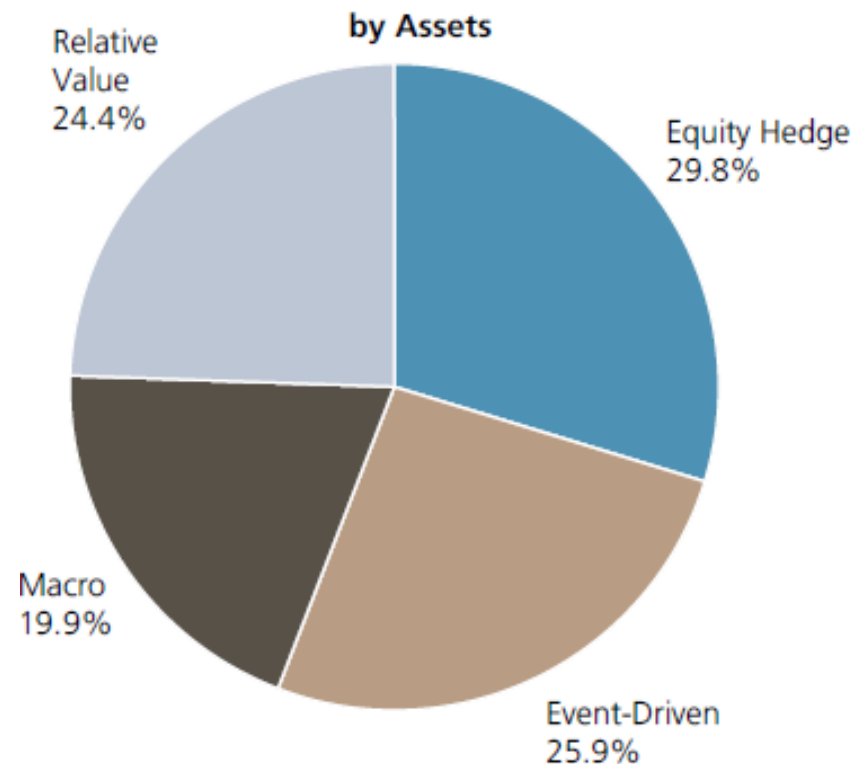
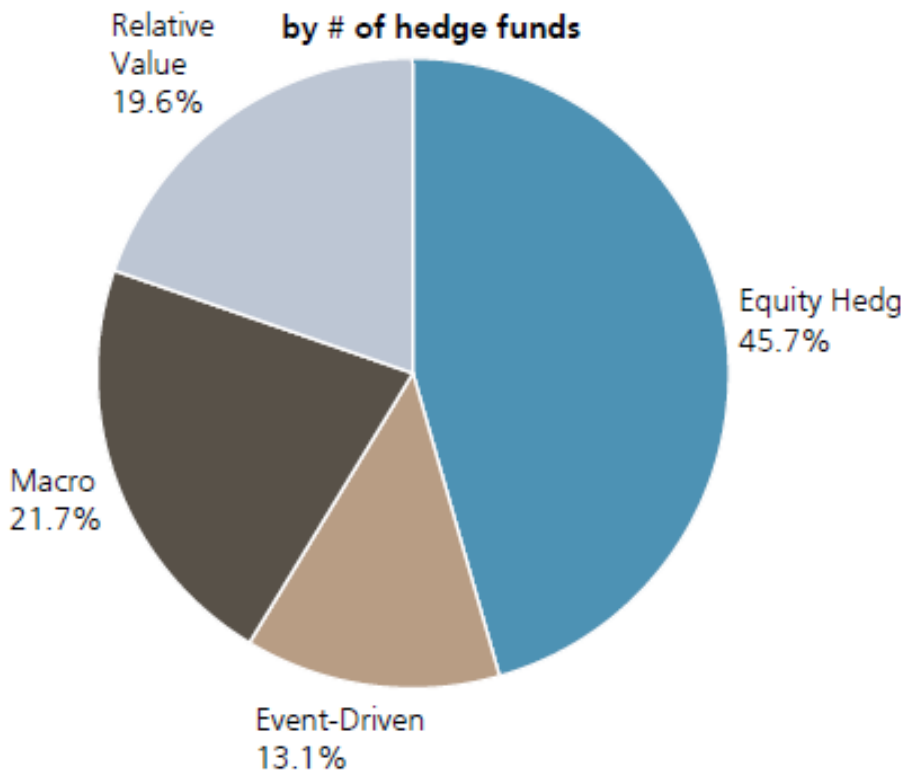
Стратегии хедж-фондов



UCITS стратегии

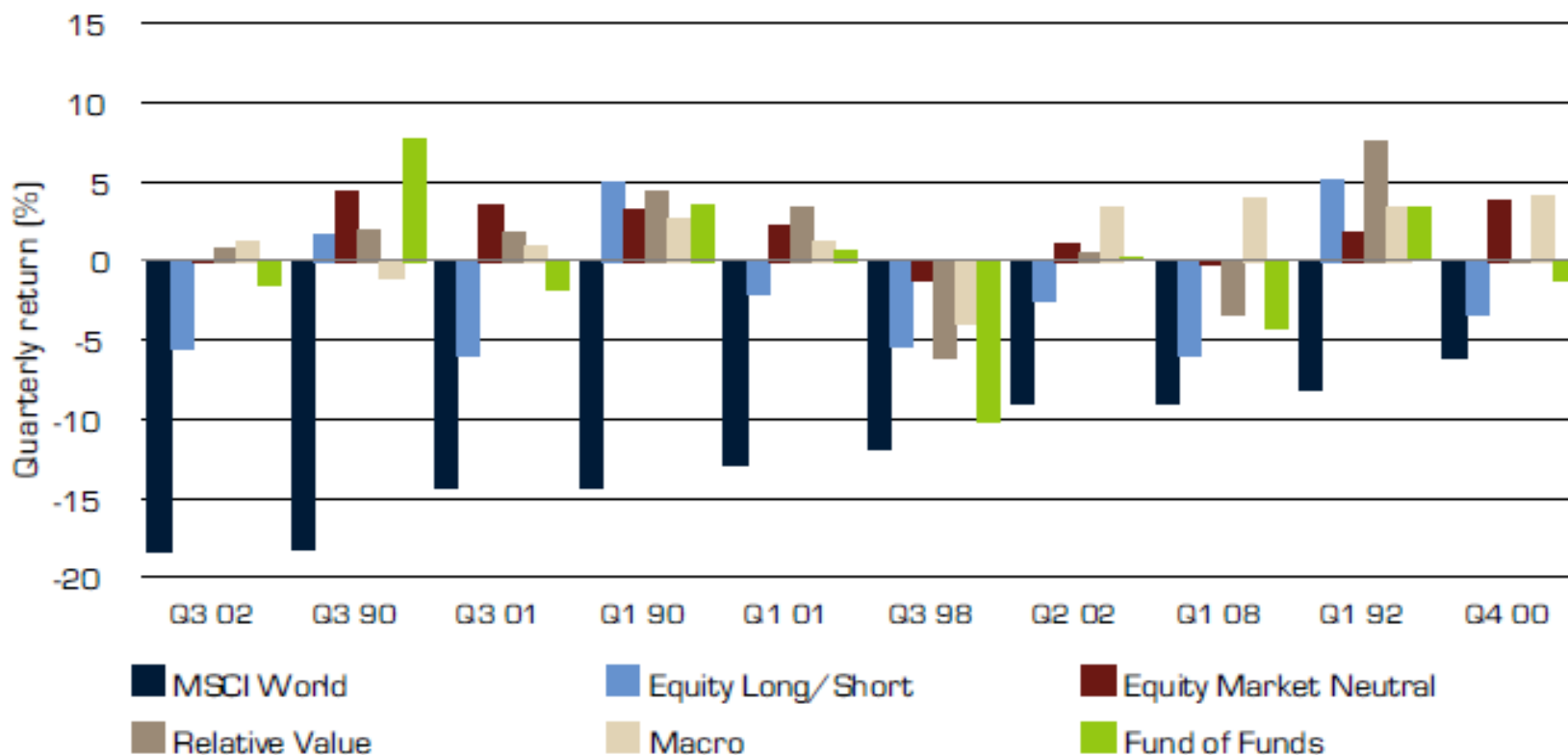
- Long short equity
- Long short credit – только ликвидные рынки
- Convertible arbitrage
- Global Macro
- Fixed income arbitrage - подробно описанный leverage
- Commodity index funds – Только индексы на сырье.
- CTA and Managed Futures
- Event Driven
- Funds of UCITS Funds
- Structured and guaranteed products
- ETFs

Распределение по типам стратегий



Source: HFR Industry Reports, © HFR, Inc., www.hedgefundresearch.com, 4 квартал 2010 года

Доходность стратегий в кризисные периоды



Source: Alternative Investment Solutions, Thomson Financial
Based on MSCI World Total Return Index and hedge fund indices from HFRI.
PAST PERFORMANCE IS NOT INDICATIVE OF FUTURE RESULTS.

Различия в динамике стратегий

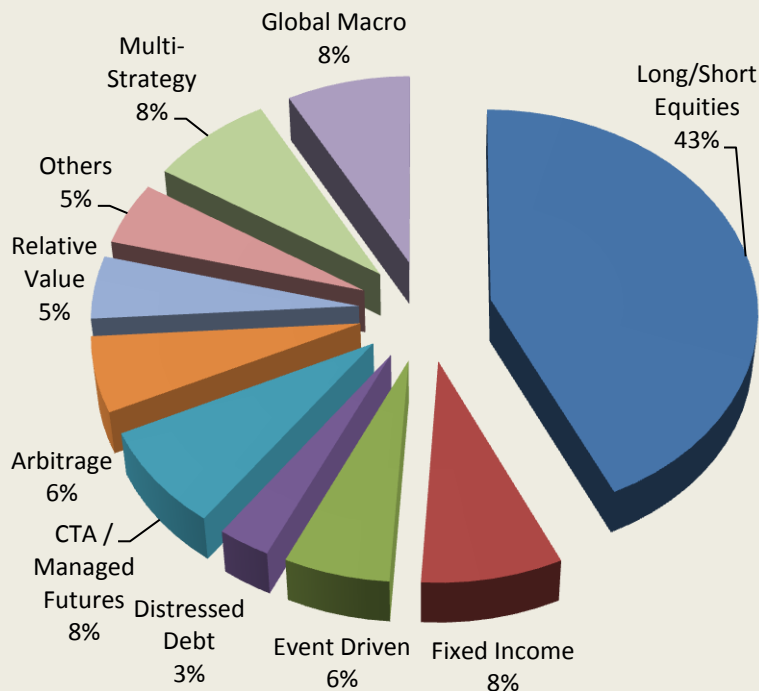
С 1 января 1994 г. по 31 марта 2011 г.

	Относительная стоимость	Глобальные макрофонды	Событийная структура	Управляемые фьючерсные контракты	Хеджирование инструментов участия в капитале
Общая доходность	334.5 %	349.5 %	526.2 %	215.4 %	544.2 %
Годовая доходность	8.9 %	9.1 %	11.2 %	6.9 %	11.4 %
Годовая волатильность	4.3 %	6.7 %	6.9 %	8.9 %	9.3 %
Максимальное падение индекса	-18.0 %	-10.7 %	-24.8 %	-13.3 %	-30.6 %
Корреляция с акциями, торгуемыми на международных финансовых рынках	0.61	0.38	0.76	-0.14	0.78

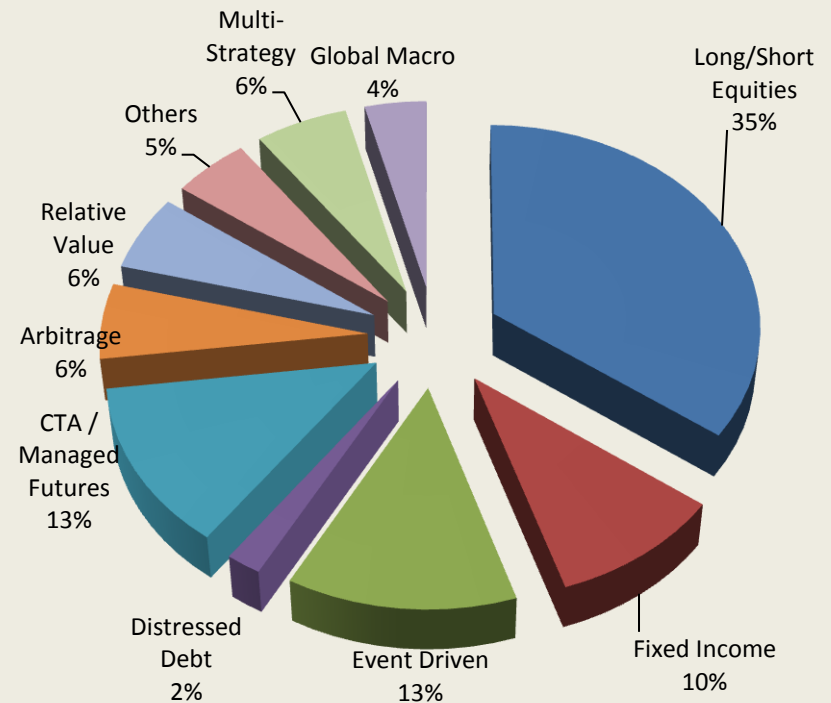
Доходность торговых операций не гарантирована, и результаты прошлых периодов не являются индикатором текущих или будущих показателей / результатов. Данные по индексу HFRI за последние четыре месяца могут быть уточнены. Относительная стоимость: индекс HFRI Relative Value Total Index. Глобальные макрофонды: индекс HFRI Macro (total) Index. Событийная структура: индекс HFRI Event Driven Index. Управляемые фьючерсные контракты: индекс Barclay BTOP 50 Index. Хеджирование инструментов участия в капитале: индекс HFRI Equity Hedge Total Index. Акции, торгуемые на международных финансовых рынках: индекс MSCI World Index hedged to USD (ценовая составляющая доходности). Returns may increase or decrease as a result of currency fluctuations. Please note that the Barclay BTOP 50 Index data over the past may be subject to change. Источник: Bloomberg.

Изменение доли стратегий

■ Июнь 2005



■ Июнь 2010

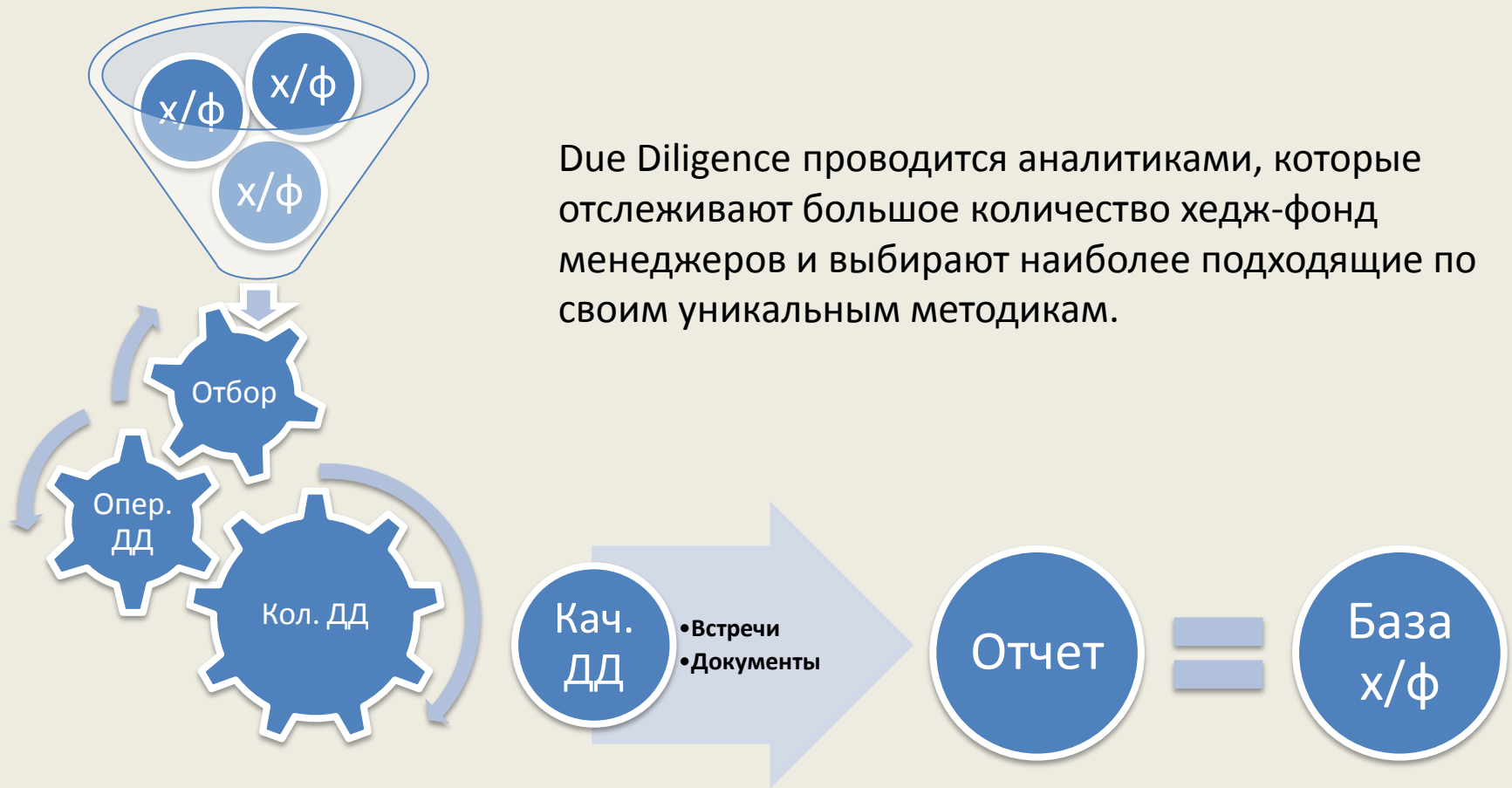


Источник: AIMA, 2010

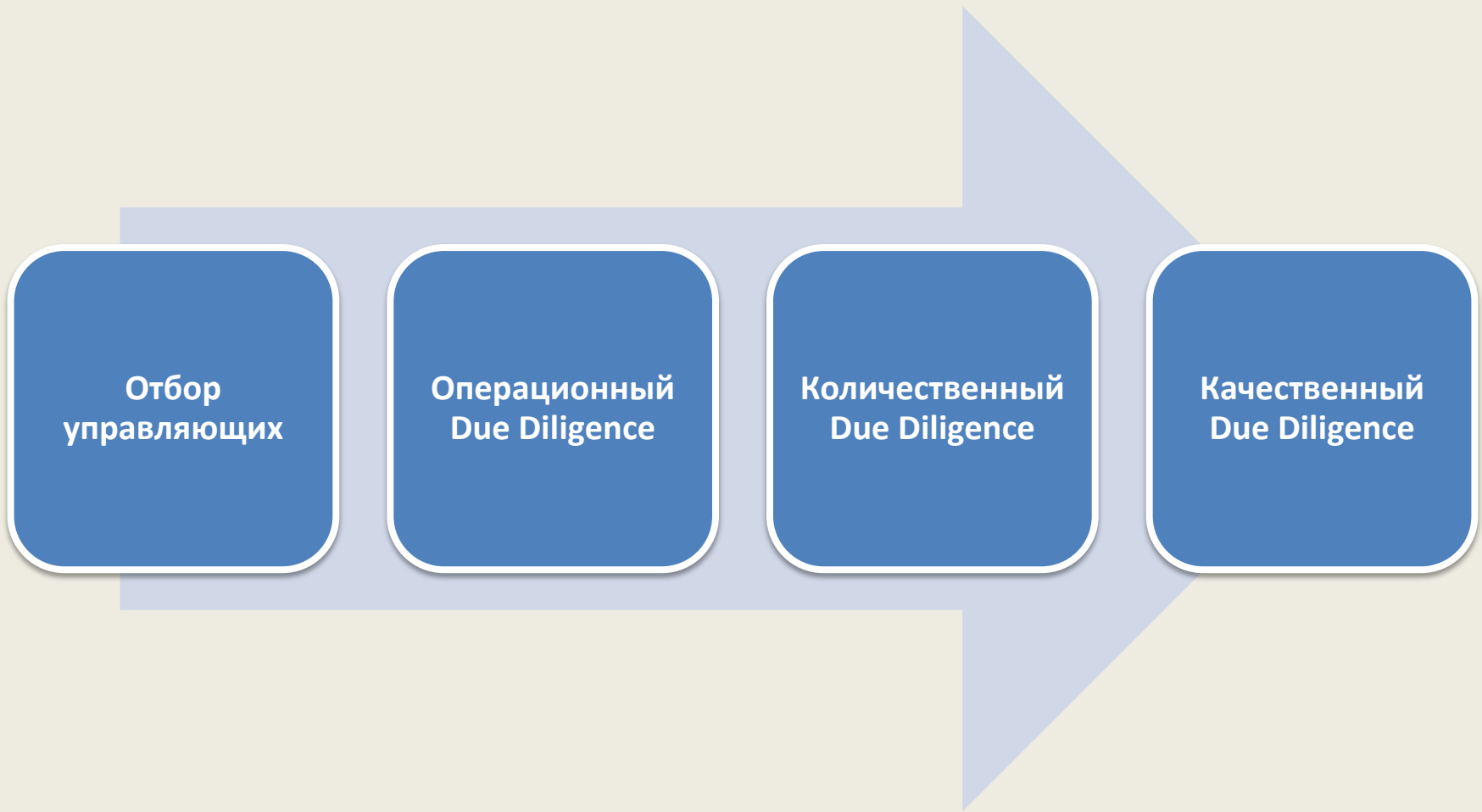
Как выбирается хедж-фонд

ФОНДЫ ХЕДЖ-ФОНДОВ

Due Diligence



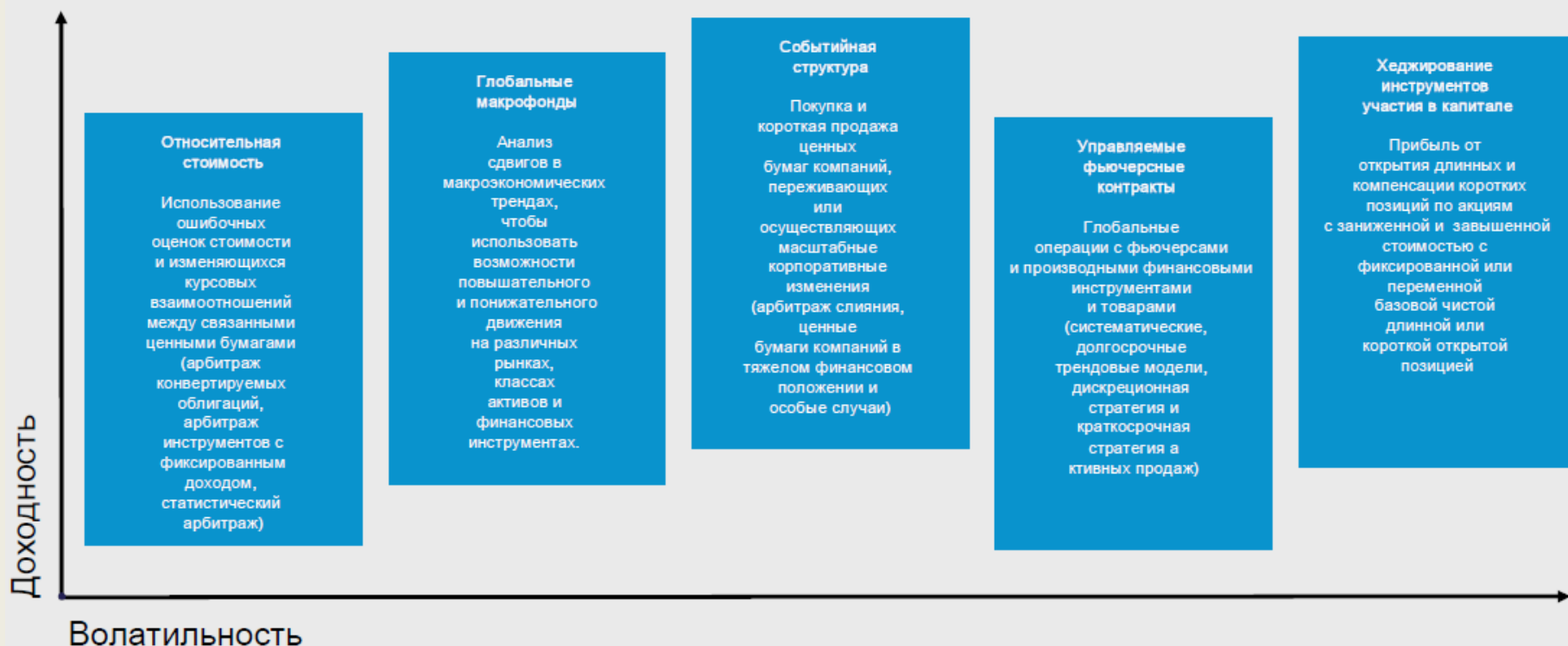
Процесс Due Diligence



Всего 2 основных вопроса

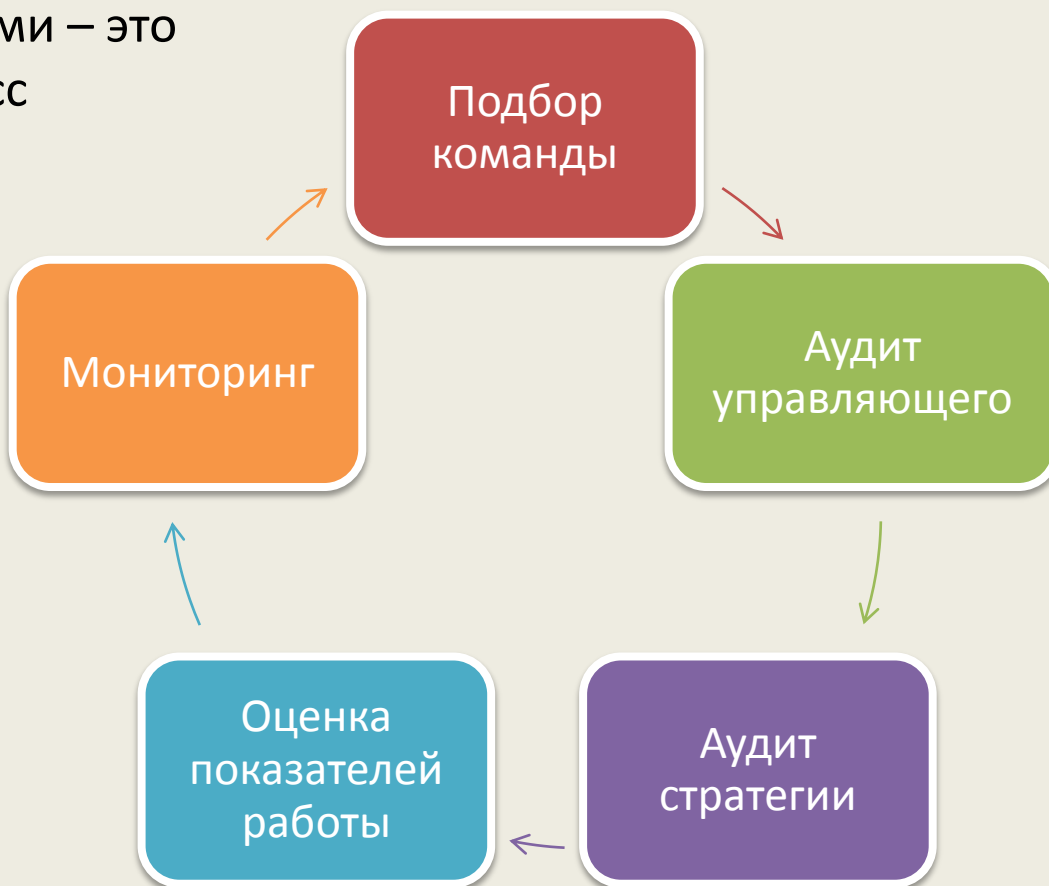
- Как генерируется Альфа?
- Как осуществляется управление рисками?

Выбор стратегии по целевым показателям

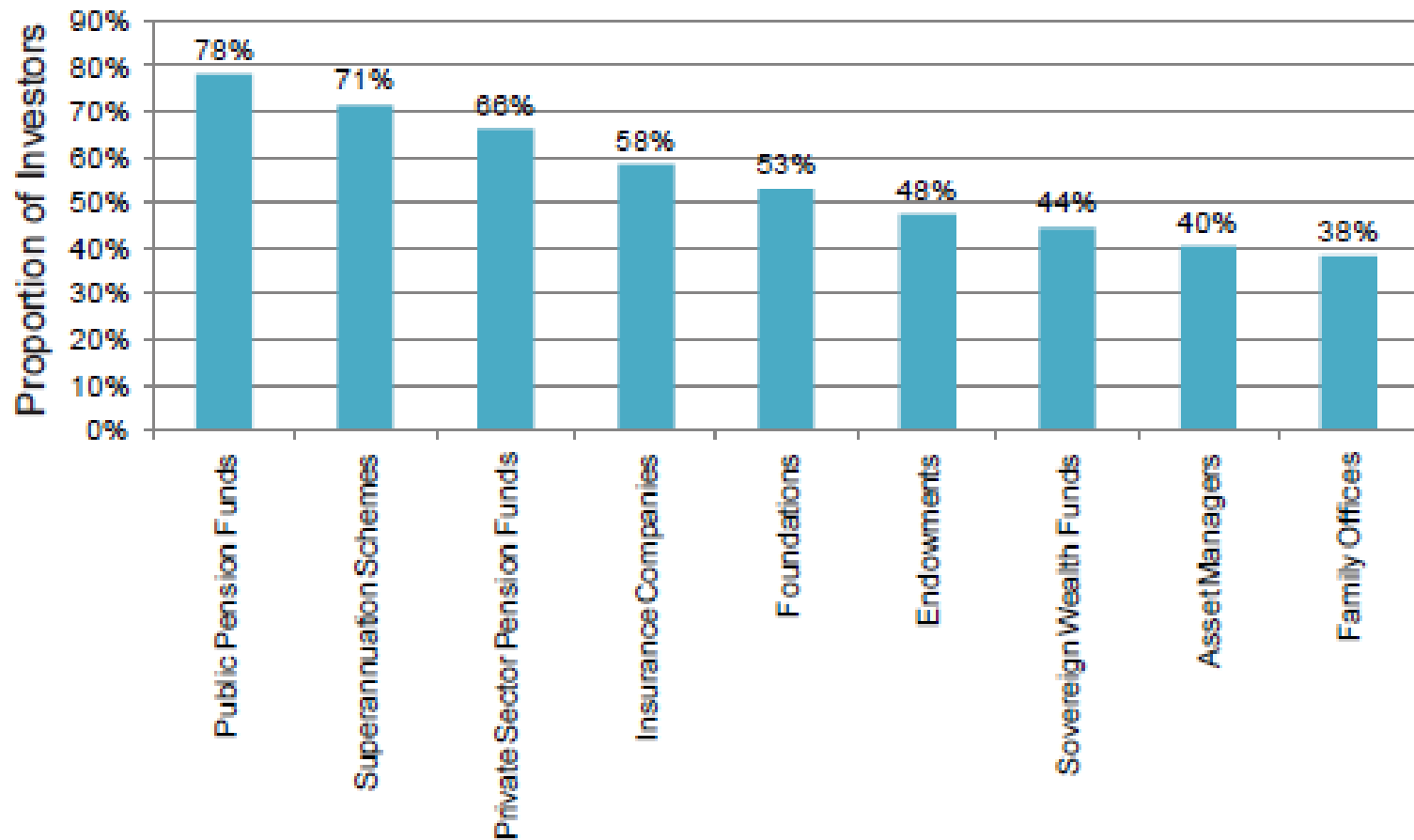


Непрерывный процесс

- Работа с хедж-фондами – это непрерывный процесс



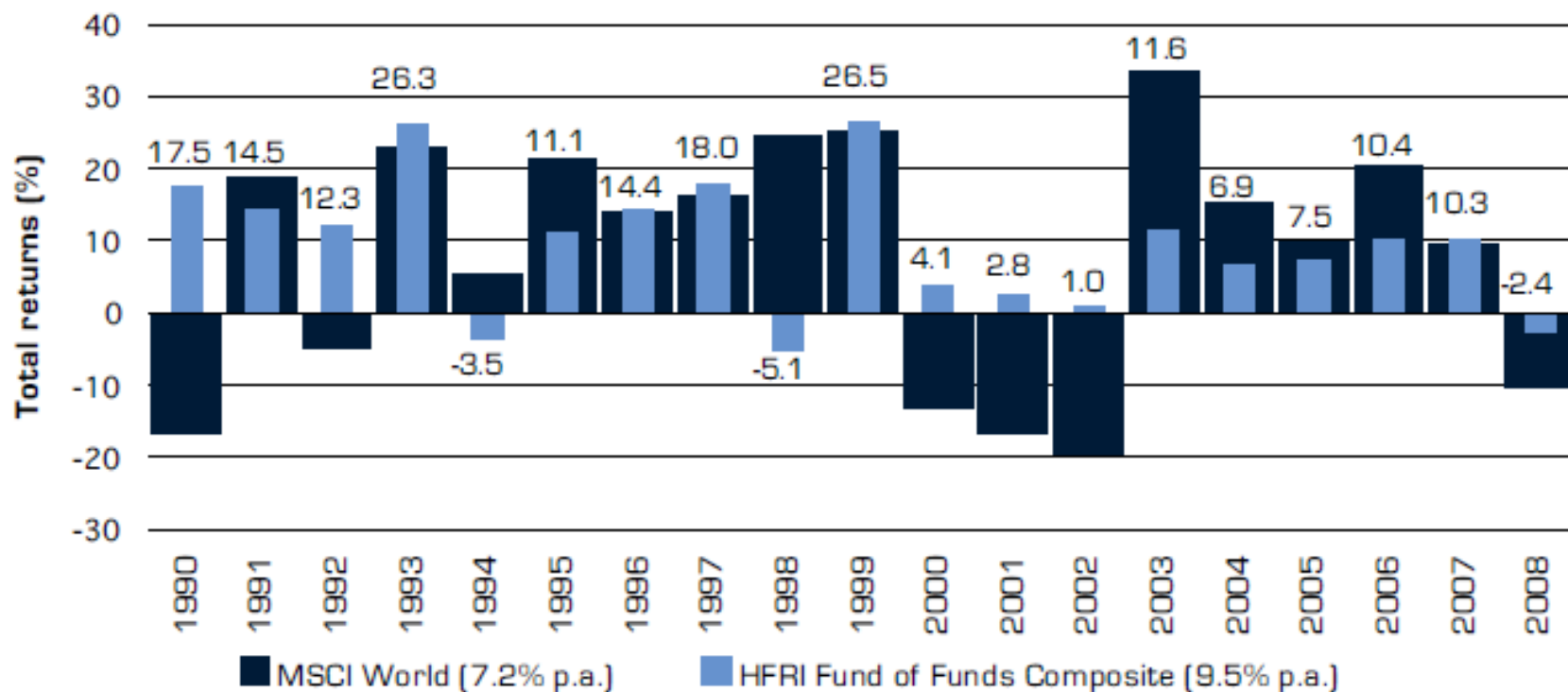
Институциональные инвесторы Фондов Хедж-Фондов



Source: Preqin

Фонды хедж-фондов и MSCI World

(Январь 1990 – Июнь 2008)



Source: Alternative Investment Solutions, Thomson Financial

Return figure in legend shows the compound annual rate of return (CARR).

PAST PERFORMANCE IS NOT INDICATIVE OF FUTURE RESULTS.

Риски и риск-менеджмент

РИСКИ ХЕДЖ-ФОНДОВ

Основные риски

- **Операционный риск** (Operational Risk)
- **Кредитный риск** (Credit Risk)
- **Рыночный риск** (Market Risk)
- **Риск ликвидности** (Liquidity Risk)
- **Риски управляющего** (Manager-Specific Risk)
- **Высокие плечи** (High Leverage)
- **Отсутствие прозрачности** (Lack of Transparency)
- **Риск контрагента**
- **Мошенничество / Регулирование** (Fraud / Lack of Regulation)

Вопросы



Наши координаты

- Россия, Москва
- М. Международная
- Пресненская набережная 10, блок С
 - Московский международный деловой центр «Москва-Сити»
- Телефон: **+7 (495) 669-9680**
- **www.europe-finance.ru**
- **info@epfc.ru**



Ответственность (Disclaimer)

- Следует иметь в виду, что инвестиционные продукты сопряжены с инвестиционным риском, включая возможную потерю суммы инвестированного основного капитала.
- Альтернативные инвестиции могут быть сопряжены со значительными рисками, и стоимость инвестиций может как понижаться, так и повышаться. Доходность может повышаться или снижаться в результате колебаний обменных курсов.
- Используемые здесь данные являются последними данными, имеющимися на момент публикации. Инвесторы также должны учитывать любые другие факторы, которые могут играть существенную роль в каждом конкретном случае, включая налоговые соображения, прежде чем делать инвестицию.
- Инвестиции могут являться спекулятивными, и не предназначены быть целостной инвестиционной программой.
- Данные материалы включают в себя факты, точки зрения и мнения относительно мировых экономических рынков, которые могут представлять интерес. Данные материалы предназначены только для специалистов в области инвестиций и для профессиональных клиентов, и не должны использоваться другими лицами при принятии решений.
- © 2011 EUROPE FINANCE. Все права защищены. Ни одна из частей этого материала не может быть скопирована или передана в какой-либо форме – электронной, механической, электрооптической или какой-либо еще – без предварительного письменного разрешения, данного держателем авторского права. Для получения такого письменного разрешения необходим предварительный запрос о разрешении, направленный EUROPE FINANCE в письменной форме.