

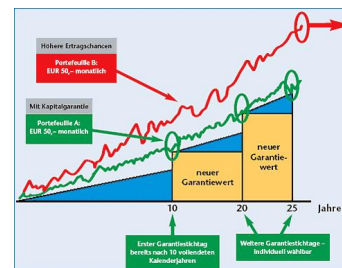


## ТАК ЛИ ХОРОШ ABSOLUTE RETURN?

Фонды нового типа обещают инвесторам всегда оставаться в плюсе

Как вы думаете, какой паевой инвестиционный фонд (ПИФ) лучше: тот, который за год увеличил стоимость своих паёв на 10 процентов, или тот, у которого за этот же период убытки составили 25 процентов? Любой из нас наверняка сочтёт подобный вопрос откровенным издевательством. Совсем другое дело - профессиональные финансисты. Они непременно зададут уточняющий вопрос про бенчмарк (Benchmark) данных фондов. Дело в том, что у классических ПИФов всегда имеется определённый биржевой индекс, который служит ориентиром в процессе инвестирования и одновременно мериллом успехов фонда. Например, если в названии фонда сказано «акции США», то это означает, что его менеджеры вкладывают деньги пайщиков только в ценные бумаги американских корпораций. Тогда в роли бенчмарк, ориентира обычно выступает индекс S&P 500, охватывающий акции крупнейших пятисот компаний США.

Так вот, если S&P 500 за год вырос на 20 процентов, а наш „Фонд акций США“ за тот же период „сделал“ только 10 процентов, то это – очень плохой фонд, поскольку развивался значительно хуже, чем его бенчмарк. Тем более, что некоторые другие фонды акций США обеспечили своим пайщикам за тот же самый отрезок времени прирост и в 30, и в 35 процентов, т.е. сумели „побить“ индекс. Соответственно, другой наш фонд, „потерявший“ за год 25 процентов, может оказаться в глазах профессионалов очень хорошим ПИФом, если его индекс за аналогичный период упал, скажем, на целых 40 процентов (подобная картина наблюдалась в 2000-2002 годах сплошь и рядом). Эксперты непременно подчеркнут: огромная заслуга менеджеров такого фонда состоит в том, что в условиях обвала своего рынка они сумели уберечь пайщиков от более крупных потерь.



Тем не менее пайщикам от этого не легче: они лишились весомой части своих сбережений, а потому обычно не желают слушать рассуждения «высоколобых» финансистов про какие-то там бенчмарки. Их не интересует, как в отчётный период вёл себя некий индекс – они хотят, чтобы их кровные деньги устойчиво росли и преумножались. Именно поэтому в

Германии у рядовых инвесторов в последнее время повышенный интерес вызывают новые, неклассические ПИФы, у которых нет никаких бенчмарков и которые видят свою задачу только в том, чтобы всегда оставаться в плюсе. Эти новомодные ПИФы делятся на две большие категории: на так называемые хедж-фонды (Hedgefonds) и на фонды, действующие по принципу Absolute Return (или Total Return).

О хедж-фондах мы уже писали, а потому сегодня хотим повнимательнее присмотреться к ПИФам, обещающим своим пайщикам абсолютную доходность (отсюда и их название). Главное, что их роднит с хедж-фондами, – отсутствие каких-либо индексов, на которые обязаны ориентироваться их менеджеры. Первейшая задача всех этих менеджеров – не допускать убытков, что бы ни происходило на биржах, и последовательно обеспечивать прибыль. Главное же различие между фондами Absolute Return и хедж-фондами состоит в том, что последние носят ярко выраженный спекулятивный характер. Фонды же Absolute Return более консервативны, они ближе к классическим ПИФам, так что в принципе подходят даже для начинающих инвесторов.

Но вот прибыльно ли покупать их паи – это уже совсем другой вопрос. Проанализировав данные доброго десятка подобных фондов, появившихся на немецком финансовом рынке в последние год-полтора, мы пришли к весьма отрезвляющему выводу: обещание абсолютной доходности на практике чаще всего оборачивается крайне низкой доходностью. Видимо, менеджеры фондов Absolute Return настолько увлечены задачей не допустить убытков, что совершенно упускают из виду главное предназначение любых ПИФов – обеспечивать пайщикам прибыль. Более того, некоторые фонды Absolute Return даже не выполнили обещания всегда оставаться в плюсе и завершили 2003 год с минусом, хотя ситуация на биржах в целом была весьма благоприятной. Столь неприглядные результаты связаны, возможно, ещё и с тем, что управлять этими недавно (и, может быть, слишком поспешно, в угоду моде) созданными фондами доверили малоопытным менеджерам, поскольку все лучшие финансисты давно уже „при деле“.

Так что сам по себе принцип Absolute Return, спору нет, хорош, но вот конкретные примеры его реализации нам пока представляются малоубедительными. Хотя есть и отрадные исключения. Это, прежде всего, первенец среди подобных фондов в Германии – DIT-Euro Bond Total Return. Он был создан в Dresdner Bank, инвестиционным подразделением которого и является компания DIT, ещё в 2002 году и сразу же стал чрезвычайно популярным: немецкие вкладчики буквально закидали его деньгами. В результате сегодня его менеджеры управляют капиталом в 3 с половиной миллиарда евро. И управляют достаточно успешно: за год паи

выросли в цене примерно на 7 процентов. Это – очень неплохой результат для фонда, который специализируется на облигациях (на это указывает слово Bond в его названии).

Тут мы подошли к ещё одному важному выводу: пока хорошие или хотя бы приемлемые результаты демонстрируют только те фонды Absolute Return, которые специализируются на облигациях (так называемые Rentenfonds). А вот ПИФы, исповедующие этот принцип, но специализирующиеся на акциях либо сочетающие акции и облигации (так называемые смешанные фонды, Mischfonds), явно уступают своим классическим собратьям, т.е. тем фондам акций, которые имеют бенчмарк и вкладывают деньги в какой-то определённый регион или конкретную отрасль.

Поэтому наш совет: если вы хотите вложить свои сбережения в солидный фонд облигаций, который будет давать вам в лучшем случае 5-7 процентов в год, то вполне можете остановить свой выбор на упомянутом нами фонде компании DIT. Тем более, что в настоящий момент фонд облигаций, действующий по принципу Absolute Return, даже предпочтительней классического фонда облигаций. Дело в том, что в обозримом будущем центральные банки США и других развитых стран могут начать повышать процентные ставки, и тогда паи классических Rentenfonds скорее всего несколько потеряют в цене. Если же вы хотите заработать более крупную прибыль и верите в подъём на биржах, скажем, в Азии, то покупайте классические фонды акций без приставки Absolute Return. Одновременно мы рекомендуем понаблюдать за двумя, похоже, перспективными ПИФами маленькой, но очень успешной франкфуртской инвестиционной компании Lupus alpha, которые представляют из себя некую смесь хедж-фондов и фондов Absolute Return.

Название фонда	Номер ценной бумаги WKN / ISIN	Рекомендация
DIT-Euro Bond Total Return	814806 / LU0140355917	покупать
Lupus alpha Structure Invest	632905 / DE006329055	понаблюдать
Lupus alpha Dynamic Invest	263536 / DE002635364	понаблюдать

Агентство экономической информации «ИнфоКапитал», 2004 г.

Публикации агентства «ИнфоКапитал» носят исключительно **информационный** характер. Как и другие публикации подобного рода, они не могут служить **гарантией** получения прибыли.

Запись на платные телефонные консультации у экспертов агентства «ИнфоКапитал» и фирмы «КУРС Консалтинг» - на сайте [www.kurs-consulting.de](http://www.kurs-consulting.de) или по тел. в Кельне 0221 – 340 61 80