Андрис Котанс,
управляющий портфелями,
Parex Asset Management

60–70% НАШЕГО ПОРТФЕЛЯ формируют евробонды

О СПЕЦИФИКЕ УПРАВЛЕНИЯ СРЕДСТВАМИ ИНВЕСТОРОВ ИЗ ВОСТОЧНОЙ ЕВРОПЫ И ПОЛИТИКЕ ИНВЕСТИРОВАНИЯ В БУМАГИ ЭМИТЕНТОВ ИЗ РОССИИ И ДРУГИХ СТРАН СНГ CBONDS REVIEW РАССКАЗАЛ УПРАВЛЯЮЩИЙ ПОРТФЕЛЯМИ PAREX ASSET MANAGEMENT АНДРИС КОТАНС.

Каким объемом средств вы управляете?

В целом Parex Asset Management управляет $1.2 млрд. $150–200 млн инвестировано в восточноевропейские облигации и облигации эмитентов из стран СНГ, остальные средства вложены в акции и облигации эмитентов из других регионов — это и Западная Европа, и развивающиеся рынки.

Какой объем средств вы, как правило, инвестируете в каждую бумагу?

Как акции, так и облигации мы обычно покупаем не меньше чем на $1 млн, в среднем бумагу, которая нам нравится, покупаем на $2–3 млн.

Из каких средств сформированы активы управляющей компании?

Активы состоят из трех примерно одинаковых по объему источников инвестиций: средства частных инвесторов Балтии, в основном Латвии и Литвы, кроме того, через наши дочерние предприятия мы осуществляем доверительное управление средствами частных лиц из Украины и России, третья часть активов управляющей компании — это деньги инвесторов из Восточной Европы, приобретающих паи наших фондов или дающих нам специфические инвестиционные мандаты на вложения средств как в Восточной Европе, так и в СНГ.

Какова география инвестиций Parex Asset Management?

В общем, география Parex Asset Management не ограничена. Наши продукты размещения активов (фонды фондов, пенсионные планы, многие портфели наших клиентов) имеют международные мандаты, при необходимости мы используем фонды третьих сторон. Тем не менее, активные фонды акций и облигаций компании Parex Asset Management ориентированы на Восточную Европу и СНГ.

В какие инструменты инвестируются средства фондов, которыми вы управляете?

Я занимаюсь инвестициями в облигации стран Восточной Европы и СНГ в Parex. В этом регионе мы на протяжении нескольких последних лет в первую очередь инвестируем в облигации стран СНГ, поскольку возможности этого рынка значительно более привлекательны, чем возможности рынков Центральной Европы.

Тема облигаций СНГ остается интересной, потому что на акциях многие понесли убытки начиная с середины 2007 года. Доля акций в наших портфелях была агрессивно снижена уже до второй половины 2007 года, но все равно некоторые клиенты, которые очень хотели инвестировать в акции, «обожглись» на акциях и начинают интересоваться облигациями. Преимущественно работаем с инструментами, предлагающими интересные доходности: где-то между high grade and high yield.

Вы инвестируете преимущественно в локальные бумаги, или в еврооблигации?

В наших портфелях и облигации в местных валютах, и еврооблигации. Если говорить о распределении этих инструментов в наших портфелях, то 60–70% долгового портфеля формируют евробонды, остальное — облигации в местных валютах, в том числе рублевые.

Каков ваш взгляд на общую конъюнктуру мировых долговых рынков в 2008 году? На ваш взгляд, глобальный финансовый кризис уже позади, или стоит ждать «следующей волны»?

Я не думаю, что кредитный кризис закончился, и не думаю, что проблемы на финансовых рынках вскоре исчезнут без следа. Базовая ставка имеет потенциал для роста, можно ожидать, что эталонные ставки будут выше, угроза инфляции нарастает. Спреды сужаются с февраля текущего года, но поскольку мы не считаем, что кризис закончился, их дальнейшее сужение представляется маловероятным. Более того, мы, напротив, ожидаем расширения спредов. Тем не менее, уровни абсолютной доходности, даже если они будут расти в дальнейшем, уже представляются интересными при условии, что инвестиционный горизонт достаточно долгосрочный.

Какой вы видите конъюнктуру развивающихся рынков облигаций в 2008 году, в частности, рынков стран СНГ?

Общая картина не слишком позитивна. Интерес инвесторов будет более избирательным, будет диверсифицироваться секторально и географически. Внимание инвесторов сконцентрируется на рынках, странах и секторах, фундаментальные показатели которых более стабильны, и менее зависимы от глобальных проблем с ликвидностью и ресурсами. Привлекательными для всех видов инвестиций — как в акции, так и в облигации — выглядят страны с позитивным сальдо текущих операций. Конечно, инвестиции в бумаги эмитентов из СНГ не панацея, но Россия все-таки выглядит лучше, чем многие регионы СНГ, Восточной Европы и развивающихся стран.

Какие сектора представляются вам интересными с точки зрения инвестиций?

Секторальный подход мы используем при инвестициях в акции. Нам нравятся такие отрасли, как сельское хозяйство, удобрения. Есть отрасли, которые мы, находясь в Риге, не можем оценить достаточно, например, нам сложно понять, какие из российских строительных компаний заслуживают доверия. Опасения вызывает и финансовый сектор, хотя по капитализации этот сектор больше всех других, и без него никакой портфель не может быть создан. Металлурги у нас представлены в портфеле достаточно широко.

Если говорить про облигации, то процесс принятия инвестиционного решения здесь в большей степени сосредоточен на анализе каждого конкретного эмитента. На рынке облигаций сложнее выделить интересные индустрии, так как эмитенты облигаций могут сильно отличаться по долговой нагрузке и специфике бизнеса, так что здесь важнее привлекательность эмитента, а не отрасли.

Каким образом покупаете бумаги эмитентов из СНГ?

Нашим брокером в первую очередь выступает Parex Bank.

Используете ли вы какую-то аналитику по рынкам облигаций стран СНГ? Если да, то аналитика каких инвестиционных домов вам нравится больше всего?

На сайте Cbonds можно найти практически любую аналитику брокеров. Я смотрю аналитику от таких инвестиционных домов, как «Тройка Диалог», «Ренессанс Капитал», «ТРАСТ», Райффайзенбанк иногда. Нам интересна аналитика брокеров по отдельным эмитентам и общим изменениям на рынке, но помимо внешней аналитики мы проводим собственный анализ каждой бумаги, которую предполагаем приобрести.

Беседовали Анна Чепракова, Константин Васильев