Карен Кесоян,
директор по маркетингу, Pioneer Investments

Сергей Григорян,
начальник отдела инвестиций, Pioneer Investments

НАШ РЫНОК находится в уникальной ситуации

ВЕСНОЙ 2008 ГОДА НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ ВНОВЬ НАЧАЛА РАБОТАТЬ УПРАВЛЯЮЩАЯ КОМПАНИЯ PIONEER INVESTMENTS, КОТОРАЯ ПРОДАЛА СВОЙ БИЗНЕС В РОССИИ НА ПЕРЕЛОМЕ ВЕКОВ. О ТОМ, ПОЧЕМУ ЭТОТ ГЛОБАЛЬНЫЙ ИГРОК РЕШИЛ ВЕРНУТЬСЯ И ЗА СЧЕТ ЧЕГО СОБИРАЕТСЯ ВЫПОЛНИТЬ АМБИЦИОЗНЫЕ ПЛАНЫ, В ИНТЕРВЬЮ CBONDS REVIEW РАССКАЗАЛИ КАРЕН КЕСОЯН, ДИРЕКТОР ПО МАРКЕТИНГУ, И СЕРГЕЙ ГРИГОРЯН, НАЧАЛЬНИК ОТДЕЛА ИНВЕСТИЦИЙ PIONEER INVESTMENTS.

Почему компания Pioneer Investments сначала свернула свои операции на растущем российском рынке, а затем вернулась на него, фактически дав фору в несколько лет своим конкурентам?

Карен Кесоян: Pioneer Group Inc. работала в России с 1995 года. В 2000 году компанию приобрела группа «Юникредит». После сделки перед компанией стояла стратегическая задача: во-первых, интегрировать в свою структуру американский бизнес Pioneer, во-вторых, объединить собственный бизнес по управлению активами с европейским бизнесом Pioneer. Было очевидно, что в этой ситуации не удастся уделить российскому рынку много внимания, тем более что, в отличие от рынков Восточной Европы, в России на тот момент не было выстроенной сети дистрибуции. Поэтому российское подразделение было продано его топ-менеджерам и нескольким американским инвесторам, в результате чего на рынке появилась компания PIO Global. В 2004 году Pioneer Investments приняла решение о системном выходе на развивающиеся рынки: было создано специальное подразделение New Markets Division (сейчас оно является частью подразделения Asia & Emerging Markets). Россия и Индия — два приоритета работы этого подразделения на 2008 год.

Многие из конкурентов полагают, что вы опоздали с возвращением. Ведь лицензию на работу в России ваша компания получила в июле 2007 года, а уже через месяц до отечественного рынка докатилась волна мирового финансового кризиса.

Карен Кесоян: Управление активами — это долгосрочный бизнес. Стратегически рынки развивающихся стран, в том числе и Россия, для Pioneer Investments крайне интересны. Для долгосрочного стратегического инвестора нет плохих или хороших моментов для выхода на тот или иной рынок, тем более что подготовительный этап создания бизнеса с нуля — получение лицензии и формирование команды — занимает достаточно много времени.

На российском рынке представлено уже много дочерних структур иностранных управляющих компаний. Тем не менее, до сих пор в лидерах рынка находятся исключительно местные игроки. За счет чего иностранные игроки, в том числе и вы, могут переломить эту ситуацию?

Карен Кесоян: Объем индустрии паевых инвестиционных фондов в России до сих пор составляет чуть

больше 2% от ВВП, тогда как, скажем, в Индии, Мексике и Турции этот показатель находится на уровне 5–8%. В странах Восточной Европы он и вовсе доходит до 10–12%. Это говорит о том, что потенциал развития нашего рынка огромный. Мы верим, что он будет реализовываться и за счет этого мы сможем нарастить объем своего бизнеса. В наших планах через три года войти в топ-5 управляющих компаний на российском рынке.

Какой суммой на сегодня управляет российское подразделение Pioneer Investments?

Карен Кесоян: Около 650 млн руб.

И сколько средств вы рассчитываете привлечь в свои фонды к концу года?

Карен Кесоян: Первостепенная задача на этот год — запуск бизнеса. Сейчас важно выстроить разветвленную сеть дистрибуции и запустить новые инвестиционные продукты.

Какие бенчмарки вы установили для себя, выйдя на российский рынок?

Сергей Григорян: Бенчмарком для нашего фонда акций, понятно, является индекс ММВБ. По облигациям — индекс Trust Composite Bond, а по сбалансированному фонду — 50 на 50 оба эти индекса.

Как вы управляете вашим фондом акций и фондом облигаций?

Сергей Григорян: В фонде акций порядка 32–35 бумаг. Это классический core equity фонд. Тем более что нефтегазовая отрасль, на наш взгляд, наиболее привлекательный сектор российской экономики. Уже через два месяца после формирования портфеля акций она это доказала. Заявления властей о снижении налогового бремени вызвали интерес инвесторов к этой отрасли. По нашему мнению, этими позитивными изменениями дело не ограничится, поскольку правительство всерьез озаботилось необходимостью увеличения добычи нефти и газа. Поэтому сейчас почти половина нашего фонда акций инвестирована в бумаги нефтегазовой отрасли. Хотя, конечно, мы не индексный фонд. Если наметятся какие-либо негативные тенденции, мы можем уйти с этих уровней и до 20%. В рамках фонда акций мы занимаемся среднесрочными и долгосрочными инвестициями, отказавшись от активных ежедневных спекуляций. Мы не стремимся стать лучшим фондом недели. Наша задача — в долгосрочной перспективе показывать стабильные хорошие результаты.

Управляя фондом облигаций, мы не инвестируем ни в акции, ни в высокорискованные облигации из сегмента distressed debt. Мы не перестраховываемся и не вкладываем деньги в облигации первого эшелона, доходность которых весьма невелика. Поэтому около 60% нашего фонда облигаций составляют долговые обязательства компаний третьего эшелона, а оставшиеся 40% — бумаги второго эшелона. Под вторым эшелоном мы понимаем компании, доходность по облигациям которых находится в диапазоне 9–12% годовых, а под третьим эшелоном — эмитентов, чьи бумаги приносят от 12% до 14.5% годовых. Вместе с тем, на рынок периодически выходят интересные эмитенты с еще более высокой доходностью — например, бонды факторинговой компании «Еврокоммерц» с купоном в 16% годовых. Очевидно, что такие бумаги недооценены рынком. И мы вложили в них часть средств нашего фонда. В настоящее время в нашем портфеле облигаций находится 40–50 имен.

Как вы формируете портфель сбалансированного фонда?

Сергей Григорян: При бенчмарке 50 на 50 достаточно иметь ориентировочные границы в пропорции 30–70% от общей величины фонда. В зависимости от динамики рынка внутри этого диапазона мы можем менять объем средств, вложенных в акции. Конечно, этот диапазон может быть увеличен. Скажем, до 15–85% от размера фонда. Стоит оговориться, что такое соотношение бумаг в портфеле, на мой взгляд, будет возможно лишь при кардинальном улучшении ситуации на мировом рынке.

Вы пользуетесь аналитическими исследованиями каких-то инвестиционных домов или предпочитаете опираться исключительно на свои собственные оценки?

Сергей Григорян: Я считаю, что знакомиться с аналитическими исследованиями инвестиционных домов полезно, хотя бы потому что существует такое понятие, как консенсус-мнение. При этом само по себе это знание не служит основанием для принятия решений о покупке или продаже бумаг, но знать консенсус-мнение необходимо, тем более что на рынке достаточно много аналитических отчетов, которые интересно читать.

Каковы ваши прогнозы относительно годовой инфляции? И не собираетесь ли вы ввиду ожидаемого всплеска инфляции менять стратегию управления средствами с тем, чтобы доходность паев ваших фондов превышала уровень инфляции?

Сергей Григорян: Оценки уровня инфляции могут быть только интуитивными. Мы думаем, что по итогам нынешнего года, с учетом последних заявлений монетарных властей и того, что происходит в экономике страны, инфляция достигнет уровня в 13% в годовом исчислении. Понятно, что банковские вклады и даже паи некоторых инвестиционных фондов, доступные большинству населения, имеют сейчас отрицательную реальную доходность. Но мы не собираемся менять свою стратегию и структуру фондов — скажем, включая акции в фонд облигаций. Наша компания предлагает продукты с понятной степенью риска и доходности, и пайщик должен делать выбор самостоятельно с учетом инфляции в стране. Сейчас многие задаются вопросом, зачем вкладывать деньги в фонд облигаций, если даже у крупных банков появились вклады по 10% годовых. Но нельзя забывать о ликвидности. Даже с учетом разных комиссионных при покупке-продаже пая его доходность будет выше, чем доходность вклада в случае его досрочного закрытия.

Каковы ваши ожидания относительно того, как будет развиваться ситуация на финансовых рынках?

Сергей Григорян: Российский рынок находится в уникальной ситуации. Это не слова, это действительно так. Понятно, что краткосрочные риски существуют. И ситуация на внешних финансовых площадках, и цены на нефть, которые могут снизиться в любой момент, способны негативно повлиять на наш рынок. Переоценка компаний нефтегазовой отрасли началась только сейчас, и в аналитических моделях стали учитываться высокие цены на нефть, так что наш рынок в средней и долгосрочной перспективе будет вести себя лучше, чем мировой. Если даже предположить, что на мировых рынках произойдет масштабное падение, то Россия упадет гораздо меньше. А для роста нам необходима хотя бы стабильность на глобальных рынках.

Беседовал Иван Макаров