

«НЕ НАДО ИНВЕСТИРОВАТЬ НА ПОЛГОДА В БУМАГИ ТРЕТЬЕГО ЭШЕЛОНА»

2019 год начался для индустрии коллективных инвестиций не самым лучшим образом, но на фоне благоприятной рыночной конъюнктуры уже к марту наметилось улучшение ситуации. О причинах сокращения инвестиций, ошибках, которые при этом допускают частные инвесторы, и особенностях вложений в инвестиционные продукты на основе облигаций, а также их возможностях рассказал журналу «Деньги» портфельный управляющий «Сбербанк Управление Активами» **Дмитрий Постоленко**.



В августе прошлого года на фоне сообщений о новых пакетах санкций произошло падение стоимости рублевых облигаций, что привело к первому за три года оттоку из ОПИФов. Как в момент падения вели себя доходности гособлигаций и корпоративных облигаций?

— Новости о возможном введении ограничительных мер в отношении российского суверенного долга вызвали уход с рынка нерезидентов. В первую очередь пострадали доходности наиболее ликвидных длинных выпусков ОФЗ, в которых по традиции более высокая концентрация иностранных инвесторов. При этом корпоративные выпуски первого эшелона тоже отреагировали снижением, но с временным лагом. В то же время большинство бумаг третьего эшелона относительно короткой дюрации почти не пострадали. Поэтому портфели с такими ценными бумагами вели себя лучше рынка и в принципе показали доходность в рублях на уровне в 6–8% годовых. Но те портфели, где были длинные корпоративные бумаги, показали доходность на уровне 2–4%, в случае долгосрочных ОФЗ год закончился с небольшим минусом.

— Как инвесторы реагировали на снижение доходности облигационных фондов?

— Начало 2018 года было очень успешным для рынка коллективных инвестиций. Пик привлечений новых клиентов пришелся в момент, когда ставки по депозитам были максимально низкие, а цены облигаций хорошо подросли. В таких условиях частные инвесторы, не надеясь на доходность депозитов, выбирали рынок облигаций, зачастую ориентируясь на их доходность прошлых лет. Однако они не были готовы к резкому замедлению стоимости паев, которое произошло в августе-сентябре, и поэтому начали их продавать, что вылилось в отток сбережений с рынка.

— Чем руководствуются клиенты, принимая такие инвестиционные решения? Почему такое поведение неправильное?

Как в таких условиях надо вести себя?

— Для многих частных инвесторов, воспользовавшихся в последние годы услугами управляющих компаний, — это был первый опыт инвестирования в фондовый рынок. В отсутствие достаточного уровня финансовых знаний они действуют иррационально — инвестируют, когда рынок растет и близок к своему максимуму, выводят, когда он падает и достигает минимума. К сожалению, для розничных инвесторов историческая доходность, то есть доход, который фонды показали за прошлый год-два, остается ключевым параметром для принятия решения. Такой подход неправильный, поскольку рост предыдущих лет не гарантирует повышения в будущие периоды, необходимо ориентироваться на перспективы рынка. Не стоит бояться, если произошло снижение. Не надо пытаться инвестировать на полгода в бумаги третьего эшелона, лучше выбрать качественного эмитента и на интервале трех-пяти лет зафиксировать доходность на уровне выше ставок по депозитам. Инвестиции в паевые фонды облигаций, да и вообще любые паевые фонды, — это вложения на срок два-три года. На этом интервале, если взять исторические данные, облигационные фонды превосходят по доходности любую депозитную ставку, к тому же при владении более трех лет инвестор освобождается от уплаты подоходного налога. Эту мысль мы и пытаемся донести до своих клиентов. И в доверительном управлении это получается намного лучше, чем в массовом ритейле (ПИФы).

— Что будет с ценой пая, если будут происходить дефолты эмитентов? Насколько в настоящее время есть для этого предпосылки?

— Конечно, такие риски есть и их надо учитывать при самостоятельном инвестировании частными инвесторами. Но для паевых фондов они менее актуальны, потому что в большинстве крупных компаний есть система риск-менеджмента, которая предполагает, что в зависимости от кредитного качества есть лимит на каждого эмитента. К тому же в портфель размером 2 млрд руб. включаются бумаги не менее 20 эмитентов, а при 10 млрд руб. — 20–30 компаний. Более того, в любом фонде предусмотрена диверсификация по отраслям, а доля облигаций одного выпуска рискованных эмитентов обычно не превышает 3%. Даже если произойдет повторение кризиса 2008 года, дефолты — меньшее из зол, потому на рынке теперь гораздо меньше эмитентов с низким кредитным качеством. В начале 2000-х российская экономика быстро росла, и компаниям, даже небольшим, нужны были кредитные средства, при этом инвесторы были неискушенными. В результате глобального финансового кризиса многие мелкие эмитенты не смогли обслуживать свой долг, поэтому инвесторы были вынуждены фиксировать убытки по их бумагам. Сейчас мы видим, что занимают в основном очень крупные высококачественные эмитенты, а доля эмитентов третьего эшелона небольшая. Да и не все из тех, что есть, интересны паевым фондам, поскольку не могут удовлетворять требованиям к ликвидности таких бумаг.

— Какие стратегии на долгом рынке предлагают управляющие компании?

— В линейке наших продуктов несколько облигационных фондов с различными стратегиями. Тут и инвестиционные стратегии для ИИС, ориентированные на рублевые государственные и корпоративные облига-