

Money Man



В начале 2008-го Питер Халлоран готовился к снижению цен на акции. Чего он ждет теперь?

Юрий Кребс

НЕБОЛЬШОЕ ПАДЕНИЕ МОЖНО считать ростом», — шутят теперь бизнесмены, сумевшие сохранить значительную часть своих активов. Похожим образом приходится оценивать и работу управляющих фондами: успешен сегодня тот, кто потерял меньше других.

Если так, знакомьтесь: генеральный директор компании Pharos Financial Group Питер Халлоран. Небольшой хедж-фонд Pharos Russia Fund (активы — всего \$16 млн) под его управлением в 2008 году потерял

Удачное падение

ФОТО АЛЕКСЕЙ МОРОЗОВ ДЛЯ FORBES

38%, в то время как индекс РТС упал на 73%. Результаты фонда превосходят итоги работы любого российского ПИФа акций и большинства хедж-фондов, ориентированных на Россию и СНГ. «Мы лучше других были подготовлены к тому, что произошло», — не без гордости говорит Халлоран, который управляет этим фондом вместе с портфельным менеджером Кевином Догерти.

Фонд под управлением Pharos Financial Group хеджирует риски с помощью коротких продаж и покупки фьючерсов и опционов. В хорошие годы такая стратегия не позволяет обыгрывать рынок. В 2007 году, например, когда индекс РТС вырос на 27,4%, фонд Pharos Russia заработал всего 9,6%. Но потом рынок ждал обвал — не первый, впрочем, в карьере Халлорана.

Питеру, выпускнику Йельского университета, 46 лет. До приезда в Россию он десять лет проработал на Уолл-стрит. Сначала — в банке Morgan Grenfell, потом в Salomon Brothers и Credit Suisse First Boston (CSFB). В 1994 году московский офис CSFB возглавлял Борис Йордан, а Халлоран, сидя в Америке, занимался приобретением российских приватизационных чеков. «Мы скупили 10–12% всех ваучеров», — вспоминает Питер. «Лукойл», «Норникель», «Сибнефть»,

убытком в 23%, а в 1998 году потерял 75% (индекс РТС скатился за тот год на 86%). Сильно обжегшись на кризисе один раз, Халлоран стал впредь действовать осторожнее.

Чтобы минимизировать риски, Pharos Financial Group совмещает длинные позиции (покупки) по акциям с короткими (продажами фьючерсов или взятых в займы бумаг). Год назад в фонде Pharos Russia на короткие позиции приходилось 5% активов, а к лету 2008 года, когда рынок был на пике, — 15–20%. В начале прошлого года соуправляющий фондом Кевин Догерти посчитал переоцененными акции компании Black Earth Farming (скупала сельскохозяйственные земли в России). С марта по август ее акции на шведской бирже Nasdaq OMX Nordic упали почти на 60%, и фонд, закрыв короткие позиции, зафиксировал прибыль.

Три года назад для хеджирования рисков Халлоран стал использовать опционы. Весной 2008 года, накануне президентских выборов в России, на рынке начался рост. В апреле-мае акции поднялись на 18%, индекс РТС достиг 2488 пунктов. Халлоран и Догерти одновременно с увеличением коротких позиций покупали опционы пут (дающие право продать акции по определенной цене). По

НЕКОТОРЫЕ АКЦИИ, ВОЗМОЖНО, НИКОГДА НЕ ВЕРНУТСЯ НА ПРЕЖНИЙ УРОВЕНЬ

РАО ЕЭС, Новолипецкий меткомбинат, «Мечел» — вот неполный список компаний, в приватизации которых он поучаствовал. В 1994 году Халлоран стал лучшим трейдером CSFB, а после того как в следующем году Йордан покинул банк, Питеру было предложено занять его место.

Спустя еще два года бывший трейдер уже руководил собственной управляющей компанией Pharos Financial Group (названа в честь греческого острова Фарос). Первыми клиентами компании стали все тот же CSFB, а также компания Джорджа Сороса Soros Fund Management, которую Халлоран консультировал по вопросам инвестиций в Россию. С такими клиентами перед Pharos открывались блестящие перспективы, но помешал кризис, пришедший в Россию из Азии. Первые три месяца работы фонд Pharos Russia закончил с

мере того как рынок падал, они реализовывали опционы с прибылью.

Избежать значительных убытков в прошлом году помогло и то, что от части акций фонд начал избавляться в августе, еще до обвального падения цен: Халлоран и Догерти продавали бумаги Сбербанка, ВТБ, «Евраз Холдинга», НЛМК и угольной компании «Распадская».

В целом с января 2000 года по январь 2008-го российский рынок вырос в пять раз, а акции Pharos Russia Fund лишь в 3,3 раза. Далеко не все инвесторы готовы жертвовать частью потенциального дохода только ради того, чтобы быть готовыми к кризису, — весной 2006 года активы Pharos Russia Fund упали с \$95 млн до \$65 млн. Ряд клиентов забрали свои деньги, говорит Халлоран. В ноябре минувшего года активы фонда и вовсе сократились до \$16 млн.

Сегодня под управлением Pharos Financial Group находятся три фонда общим объемом \$42 млн. Кроме Pharos Russia, это Pharos Gas Investment (\$16 млн) и Pharos Small Cap (\$10 млн). В 2008 году акции этих фондов упали на 37% и 53% соответственно. Чтобы стать акционером фонда Pharos Russia Fund, необходимо инвестировать не менее \$1 млн. Фонд берет стандартные для хедж-фондов комиссионные — 2% от объема активов и 20% от заработанной прибыли за год.

В конце декабря структура активов Pharos Russia Fund выглядела так: 80% — деньги, 12% — акции, 6% — короткие позиции. Зачем сидеть на деньгах? Чтобы зарабатывать на сильных колебаниях курсов акций, достаточно иметь в бумагах небольшую сумму, объясняет Халлоран. Оставаться в российских акциях опасно, предупреждает он: «Когда закончится кризис, мы окажемся в совершенно иной экономике. Многие держат акции и ждут, что рынок вернется на прежний уровень. Проблема в том, что некоторые акции, возможно, уже не вернутся никогда». Среди таких он называет акции электроэнергетических компаний.

У каких акций высокие шансы вырасти? Халлоран делает ставку на компании, производящие товары первой необходимости, а также корпорации, которые могут рассчитывать на поддержку государства. Например, ритейлер «Магнит». Более 40% клиентов сети — бюджетники, приобретающие самое необходимое, говорит Халлоран. Что бы ни случилось, эти люди продолжают покупать товары в «Магните». Круг покупателей может только расширяться в результате кризиса.

В долгосрочной перспективе, считает Халлоран, имеет смысл покупать акции нефтяных компаний и «Газпрома». Рано или поздно спрос на энергоносители восстановится, и эти компании смогут продемонстрировать отличные результаты.

Как это скажется на показателях фонда? Халлоран по-прежнему считает, что в условиях роста лучше недотягивать до индекса, чем обыгрывать рынок, а потом терять все. «Питер никогда не мечется, в этом его преимущество», — говорит управляющий директор Halcyon Advisors Дэвид Хёрн, в конце 1990-х работавший в Pharos. Жаль только, что это преимущество дает знать о себе не чаще, чем случаются кризисы. **F**