

УДК 336.76

Качалов Алексей Андреевич

соискатель степени кандидата экономических наук,

кафедра «Финансовые рынки»,

Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова

kachalovalexey@yandex.ru

Alexey A. Kachalov

Candidate associate, Department of Financial Markets,

Plekhanov Russian University of Economics

kachalovalexey@yandex.ru

Альтернативные инвестиции в портфеле частного инвестора

High net worth individuals on financial market

***Аннотация:** Под частным капиталом на финансовых рынках подразумевается капитал инвесторов-физических лиц, где индивиды либо сами осуществляют операции по своему поручению и за свой счет (брокерские операции), либо отдают денежные средства в доверительное управление. Состав инвестиционных портфелей частных инвесторов позволяет отслеживать эволюции финансового рынка в целом: ввиду наличия большого количества потребностей, специфических целей и психологических типов инвесторами-физическими лицами приобретает очень широкий круг финансовых инструментов, при этом нередко именно спрос со стороны физических лиц формирует определенные тренды в потреблении. На текущий момент портфели физических лиц уже не ассоциируются только с акциями и долговыми инструментами, а рассматриваются как комплексный набор финансовых инструментов, важное место в котором занимают альтернативные инвестиции – инвестиции отличные от долевых и долговых инструментов и валюты. В статье рассматриваются основные представители альтернативных инвестиций и их место в портфелях частных инвесторов в отечественной и зарубежной практике.*

***Ключевые слова:** частный капитал, альтернативные инвестиции, финансовый рынок, структурные продукты, фонды, частный инвестор, SPAC.*

***Abstract:** Private capital in the financial markets means the capital of individual investors, where individuals either carry out operations on their own behalf and at their own expense (brokerage operations), or provide money for management. The composition of the investment portfolios of private investors makes it possible to track the evolution of the financial market as a whole: due to the presence of a large number of needs, specific goals and psychological types, individual investors acquire a very wide range of financial instruments, and it is often the demand from individuals that forms certain trends in consumption. At the moment, individual portfolios are no longer associated only with stocks and debt instruments, but are viewed as a com-*

plex set of financial instruments, in which an important place is occupied by alternative investments - investments other than equity and debt instruments and currencies. The article discusses the main representatives of alternative investments and their place in the portfolios of private investors in domestic and foreign practice.

Keywords: *asset management, investor, financial market, brokerage, wealth, wealth management, HNWI, UHNWI, high net worth.*

С каждым годом все больше инвесторов физических лиц приходит на финансовый рынок ввиду множества факторов: низкие ставки по депозитам, диверсификация вложений, желание получить сверхдоходность и пр. Это означает, что активы инвесторов на финансовом рынке продолжают стабильно расти, таким образом органически развивается предложение финансовых инструментов. Если XX век ассоциировался с массовым потреблением классических инструментов со стороны розничных инвесторов, то XXI век можно охарактеризовать как всесторонне развитие частного инвестирования, характеризующееся значительным спросом на альтернативные инвестиции. Стандартно определения понятия «альтернативные инвестиции» не существует, однако под альтернативными инвестициями подразумеваются вложения в инструменты отличные от акций и облигаций (включая широкие рыночные индексы) и валюты.

Перед началом анализа целесообразно рассмотреть, какие именно финансовые инструменты входят в категорию альтернативные инвестиции [1].

- Реальные активы – недвижимость, физические товары, а также материальные активы в виде земель общего пользования и производственного. Далеко не все реальные активы являются материальными – активно растет сектор интеллектуальной собственности, такие как патенты и авторские права. Из-за большого спектра доступных альтернатив решения можно найти под любой риск-профиль инвестора.
- Частный акционерный капитал (private equity) – включает в себя обыкновенные, привилегированные акции и в некоторых случаях конвертируемые долговые инструменты. Инвестиции могут совершаться на различных стадиях жизни частной компании – практически сразу после ее создания или на более поздних стадиях, например, перед выходом на IPO. Инвестиции несут повышенный уровень риска.
- Хедж фонды – фонды, использующие широкий набор инвестиционных стратегий, и инвестирующие преимущественно в большой набор классических инструментов. В отличие от большинства классических фондов, зачастую используется привлечение заемных средств (leverage) и непокрытые операции продажи (short). Инвестиции несут повышенный уровень риска.
- Структурные продукты – комплексные финансовые инструменты, в основном состоящие из комбинаций деривативов и долговых инструментов – за счет значительного количества возможных сочетаний их компонентов представляют уникальные соотношения риск доходность, решение возможно найти под любой уровень риск толерантности инвестора.

Таким образом можно сделать вывод, что представителями альтернативных инвестиций является очень большой набор инвестиционных возможностей.

В данной статье будут рассмотрены финансовые инструменты в портфеле частных отечественных инвесторов из категорий частный капитал и фонды, а также структурные продукты. В статье не рассматриваются инвестиции в реальные активы. Оценка объема инвестиций в альтернативные инвестиции со стороны розничных инвесторов может быть проведена исходя из оценки их позиций в данных ценных бумагах.

При анализе необходимо сделать ряд допущений. В рамках оценки стоимости инвестиционных портфелей в РФ публикуется 10 категорий инструментов: государственные и муниципальные облигации, облигации квазинерезидентов, акции и депозитарные расписки квазинерезидентов, облигации кредитных организаций, облигации иностранных эмитентов, иностранные акции и депозитарные расписки, облигации прочих резидентов и паи, прочее. Исходя из классификации можно сделать вывод, что альтернативные инвестиции, рассматриваемые в данной статье, могут находиться в следующих категориях: акции и депозитарные расписки нерезидентов, облигации кредитных организаций, облигации прочих резидентов, облигации квазинерезидентов, паи и ETF, прочее. Так как альтернативные инвестиции обычно предлагаются в следующих форматах – облигация иностранного эмитента, структурная облигация выпущенная в рамках российского права кредитной организацией или некредитной организацией, паевые инвестиционные фонды (включая закрытые паевые инвестиционные фонды), иностранная акция специализированной компании, инвестирующей в частный капитал и иностранные фонды.

По итогам III квартала оценка активов физических лиц на счетах в депозитариях составила 7.7 трлн. рублей (7.3 трлн. рублей и 400 млрд. рублей валюты). В рамках категорий, анализируемых с точки зрения альтернативных инвестиций, оценка составляет 3.4 трлн. рублей, разумеется, далеко не все представители анализируемых категорий являются альтернативными инвестициями. Во-первых, это следует из оценки активов в данной категории в рамках международных оценок [3] – согласно статистическому отчету world wealth report на альтернативные инвестиции приходится не более 14% портфеля инвестора. Во-вторых, можно провести оценку данных классов активов по категориям на российском финансовом рынке, исходя из статистических данных регулятора и предложения ведущих отечественных инвестиционных провайдеров.

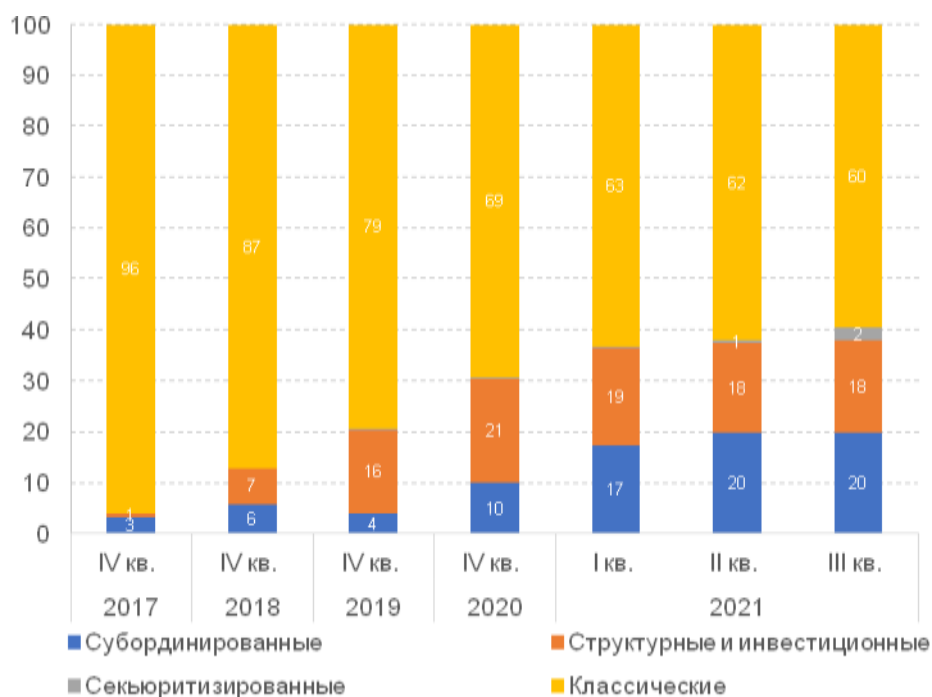
Рисунок 1. Динамика ценных бумаг физических лиц на счетах в депозитариях по оценочной стоимости (трлн. рублей)



Источник: [2]

Категория 1. Облигации кредитных организаций, облигации прочих резидентов и облигации квазинерезидентов. Регулятором проводится статистика вложения инвесторов в данные категории. В рамках российского правового поля выделяются структурные облигации и облигации со структурным доходом (инвестиционные облигации). По итогам III квартала 2021 года видно, что вложения составляют 18% или 0.234 трлн. рублей. Ввиду отсутствия данных по выпускам квазинерезидентов для целей анализа можно применить аналогичную оценку в 18%, что составляет 0.09 трлн. Суммарно по категории инвестиции в альтернативные финансовый инструмент в оболочке облигаций на брокерском обслуживании составила 0.324 трлн. рублей. Инвестиции в данную категорию представляют важный компонент портфеля, направленный на решение различных финансовых целей инвестора [4].

Рисунок 2. Структура вложений физических лиц в облигации резидентов по типам.



Категория 2. Облигации иностранных эмитентов. Российский рынок структурных продуктов активно развивается, все больше игроков предпочитают использовать собственные возможности по выпуску структурных продуктов и активно развивают каналы дистрибуции и собственные платформы. Таким образом происходит активный рост инвестиций в структурные продукты из первой категории. Экспертная оценка доли иностранных структурных продуктов в рамках портфелей на брокерском обслуживании составляет 75% от категории номер один и составляет 0.24 трлн. рублей.

Категория 3. Иностранные акции и депозитарные расписки. Категория достаточно трудно анализируема, так как с точки зрения классификации бумаг невозможно отделить обыкновенные акции от, например, акций специализированных компаний, инвестирующих в pre-ipo проекты. Ввиду этого в рамках анализа используется международная доля в рамках альтернативных инвестиций, что составляет 14% - 0.126 трлн. рублей.

Таким образом, с учетом допущения анализа, в рамках брокерского обслуживания активы частных инвесторов составляют 0.69 трлн. рублей или 8.9% от общих активов в рамках брокериджа. Но зарубежная практика включает в себя и депозиты, с учетом депозитов физических лиц в размере 32 трлн. рублей, которые можно включить в инструменты с фиксированной доходностью, выходит, что доля альтернативных инвестиций составляет всего 1.7%

В рамках статьи автор рассмотрел понятие альтернативные инвестиции и их основные представители и произвел анализ, объемов альтернативных инвестиций в рамках брокерского обслуживания. Автором сделаны следующие выводы:

- основной представитель альтернативных инвестиций на российском рынке – структурные продукты, при этом крупные российские провайдеры услуг активно развивают рынок и замещают зарубежное предложение;

- доля альтернативных инвестиций в портфелях российских физических лиц значительно ниже, чем в зарубежной практике, соответственно имеется значительный потенциал по развитию предложения альтернативных инвестиций;
- альтернативные инвестиции являются важной составляющей инвестиционного портфеля, так как предоставляют уникальное соотношение риск-доходность и расширяют возможности диверсификации.

Литература:

1. *Donald R. Chambers, Keith H. Black, Nelson J. Lacey. Alternative investments: a primer for investment professionals – CAIA Association, 2018.*
2. ЦБ РФ – Обзор ключевых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг. Информационно аналитический материал по итогам III квартала 2021 года. Доступен на официальной интернет странице Банка России – www.cbr.ru. Дата обращения – 20.01.2022.
3. *World wealth report 2021 // www.worldwealthreport.com Дата обращения – 20.01.2022.*
4. Семенкова Е.В., Качалов А.А. Концепция управления капиталом на основании целей – Финансы, деньги, инвестиции, № 2 (74). - С. 11-16., 2020.
5. *Brunel Jean L.P. Goals-based Wealth management: an integrated and practical approach to changing the structured of wealth advisory practices. – John Wiley & Sons, 2015.*
6. *Pompian M. Michael. Behavioral finance and wealth management: how to build optimal portfolios that account for investor biases. – John Wiley & Sons, 2006.*
7. *John Hill. Environmental, Social and Governance (ESG) Investing – a balanced analysis of the theory and practice of a sustainable portfolio. – Academic Press, 2020.*

References

1. *Donald R. Chambers, Keith H. Black, Nelson J. Lacey. Alternative investments: a primer for investment professionals – CAIA Association, 2018.*
2. *Central bank of Russian Federation – Obzor kluchevih pokazatelei professional'nih uchastnikov rinka tsennih bumag. Analiticheskii materal po itogam tret'ego kvartala 2021 goda. [Overview of key indicators of professional participants in the securities market, 2nd quarter of 2021] Central bank of Russia– www.cbr.ru. Accessed – 20.01.2022.*
3. *World wealth report 2021 // www.worldwealthreport.com Accessed – 20.01.2022.*
4. *Semenkova E.V., Kachalov A.A. Koneptsya upravleniya kapitalom na osnovanii tseley. [Goals based investing] – Finance, money, investing, № 2 (74). - p. 11-16., 2020.*
5. *Brunel Jean L.P. Goals-based Wealth management: an integrated and practical approach to changing the structured of wealth advisory practices. – John Wiley & Sons, 2015.*

6. *Pompian M. Michael. Behavioral finance and wealth management: how to build optimal portfolios that account for investor biases. – John Wiley & Sons, 2006.*

7. *John Hill. Environmental, Social and Governance (ESG) Investing – a balanced analysis of the theory and practice of a sustainable portfolio. – Academic Press, 2020.*