

# В СЕГМЕНТЕ БУДУЩЕГО

Одной из главных особенностей private banking является формирование качественного инвестиционного портфеля клиентов. На практике же эти портфели трудно назвать инвестиционными — по крайней мере, в том смысле слова, который привыкли вкладывать в это понятие большинство участников фондового рынка. Речь скорее идет не о стремлении заработать, а о желании защитить свои средства. ПЕТР РУШАЙЛО

**ЗАЩИТА РИСКОМ** Принято считать, что инвестиции на фондовом рынке довольно рискованное дело и занимаются этим в основном люди, жаждущие быстрой наживы. В России это действительно во многом верно. В отличие от западных реалий, где фондовый рынок более устойчив и при долгосрочных вложениях является едва ли не единственной надежной защитой сбережений от инфляции.

Из-за этой разницы в восприятии инструментов финансового рынка российский рынок private banking довольно сильно отличается от западного. У нас, как и за границей, состоятельные люди предпочитают без нужды особо не рисковать, обращая большее внимание на сохранность сбережений. Но при этом доверие к долгосрочным инвестициям на рынке акций в целом отсутствует, поэтому из всех видов финансовых вложений состоятельные клиенты предпочитают наиболее консервативные — банковские депозиты, на которые приходится 85–90% от суммы счетов клиентов private banking.

Если же речь идет об инвестициях на рынке ценных бумаг, предпочтение также отдается наиболее консервативным инструментам — облигациям. Иными словами, российские клиенты private banking больше думают не о том, как заработать, а о том, как сохранить свои сбережения, при этом обеспечить их сохранность не в долгосрочной, а в краткосрочной перспективе.

Такая консервативная инвестиционная политика клиентов, разумеется, отражается на структуре продуктов, которые банки предлагают своим клиентам. Прежде всего речь идет не об инструментари, а о самом подходе к процессу инвестирования как части банковского бизнеса. Поскольку состоятельные клиенты большую часть средств держат на депозитах, а инструменты фондового рынка используют в основном для диверсификации вложений, перед сотрудниками инвестиционных подразделений private banking в качестве первоочередной задачи ставится не привлечение клиентов, а подбор для них персональных продуктов.

Это принципиальное отличие private banking от инвестиционных и брокерских компаний. Последние зарабатывают именно на стремлении клиентов инвестировать в рынок. Грубо говоря, брокеру не особенно важно, насколько удачно вкладывает деньги клиент: он зарабатывает на его операциях комиссию, и чем больше таких операций, тем лучше посреднику, о каких бы финансовых инструментах ни шла речь. Инвестиционные компании, работающие с деньгами клиентов на принципах доверительного управления либо формирующие индивидуальные портфели, также настроены на достижение максимальных результатов по инвестиционному портфелю — от этого у них зависит как объем клиентской базы, так и вознаграждение управляющих.

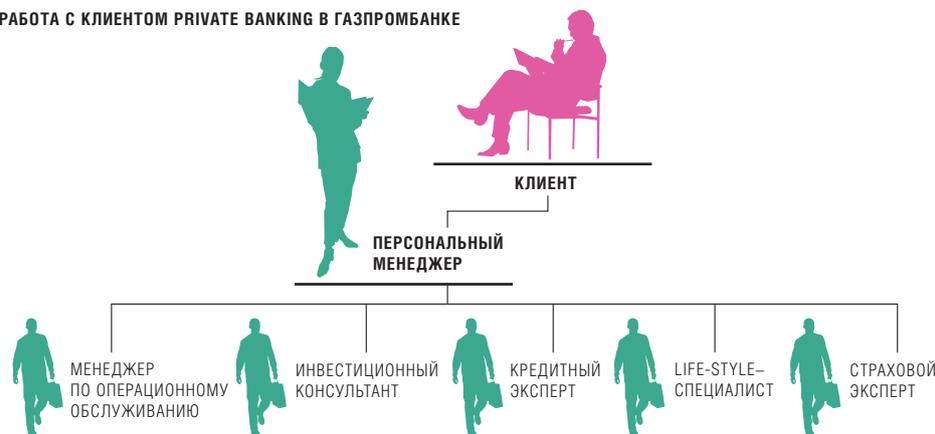
В случае инвестирования средств клиентов private banking в ведущие российские банки, предоставляющих данные услуги, ситуация принципиально иная. Инвестиционные консультанты помогают формировать портфели

**БОЛЬШИЕ ВЛОЖЕНИЯ ОЗНАЧАЮТ, ЧТО КЛИЕНТЫ PRIVATE BANKING АВТОМАТИЧЕСКИ ПОПАДАЮТ В РАЗРЯД «КВАЛИФИЦИРОВАННЫХ ИНВЕСТОРОВ», КОТОРЫМ, СОГЛАСНО РОССИЙСКОМУ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВУ, ДОСТУПЕН ШИРОКИЙ КРУГ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ, ВКЛЮЧАЯ ИНОСТРАННЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ**



ИНВЕСТОРЫ

РАБОТА С КЛИЕНТОМ PRIVATE BANKING В ГАЗПРОМБАНКЕ



ценных бумаг исходя из всего комплекса задач, стоящих перед клиентом. На первое место при этом выходит не достижение максимальной доходности инвестиций, а оптимизация управления всеми активами клиента. При этом в расчет берутся не только его депозиты в данном банке или иных финансовых учреждениях, но именно вся совокупность активов: имеющиеся вложения в финансовые инструменты, доли в бизнесе, недвижимость и т. п. Именно с учетом этих факторов просчитывается оптимальная структура портфеля с учетом необходимости валютной диверсификации вложений, диверсификации по срокам, типам активов и т. п.

Сказанное, конечно, не означает, что банк в данном случае не может выступать в качестве чистого брокера или доверительного управляющего. Клиенты, склонные к ри-

ску, вполне могут играть на рынке самостоятельно, стандартное использование доверительного управления, при котором не предусматривается вмешательство в дела управляющего, также возможно. Однако private banking позволяет сочетать эти и иные схемы управления капиталом в рамках «одного окна», что дает возможность подбирать наборы продуктов и услуг в соответствии с индивидуальными предпочтениями клиентов.

На практике проработка инвестиционной стратегии начинается с определения целей и задач клиента, анализа существующих активов. Уже исходя из этого, инвестиционные консультанты разрабатывают несколько вариантов стратегии — от наиболее консервативных до агрессивных — и предлагают их клиенту. Набор инструментов, с помощью которых могут быть реализованы данные стратегии,

довольно широк: от традиционных вложений в облигации до альтернативных инвестиций — вложений в недвижимость, предметы искусства и т. д.

Сбалансированность портфеля обычно означает, что на каждый рыночный финансовый инструмент не должно приходиться больше 10% суммы всех вложений. Иными словами, операции с отдельными инструментами на сумму \$200–300 тыс. предполагают, что общий объем портфеля клиента должен составлять \$2–3 млн. На практике же, говорят инвестиционные консультанты, для формирования хорошего, сбалансированного портфеля сумма вложений должна составлять от \$3–3,5 млн.

**ИНСТРУМЕНТАЛЬНЫЙ АНСАМБЛЬ** Российские инвесторы не склонны делать вложения на длительные сроки, не составляют исключения и клиенты private banking, хотя их горизонт планирования инвестиций больше: как правило, речь идет о двух-трех годах, гораздо реже — о пяти. Также крайне редки случаи, когда клиенты private banking интересуются агрессивными спекулятивными стратегиями, предполагающими инвестирование средств на срок до нескольких месяцев.

Вместе с тем психологически клиенты private banking, похоже, готовы к вложениям на гораздо более длительные сроки. Поскольку портфели они предпочитают в основном консервативные, наиболее популярным инструментом являются облигации. При этом довольно часто в портфель входят бумаги со сроками до погашения порядка десяти лет, а также бессрочные еврооблигации. Разумеется, это не означает, что инвесторы собираются держать данные бумаги в портфеле в течение десяти лет. Од-

## КОШЕЛЕК ИЛИ РИСК

**АННА ИВАНЧУК, заместитель начальника управления инвестиционных продуктов и услуг «Газпромбанк Private Banking», отмечает, что риск-профиль отечественного клиента, как он сам его понимает, имеет мало общего с действительным отношением клиента к риску.**

Искренне убежденный в своей консервативности российский инвестор на самом деле выбирает самые рискованные инструменты. Причина проста: он ориентируется на специфические российские безрисковые бенчмарки. Естественно, всем хотелось бы достичь оптимального соотношения «риск—доходность», но в наших реалиях за безрисковую ставку, которую мы должны «обогреть», принимается долларовый депозит. Причем, как правило, это особо крупный, негибкий депозит, предлагаемый квазисуверенным банком исключительно VIP-клиентам, то есть депозит, процентная ставка по которому выше и без того немаленьких среднерыночных российских ставок, на уровне около 4–5% годовых. При инвестировании премия за риск должна быть достаточной, чтобы компенсировать переход от депозита к рыночному финансовому инструменту, и мы оказываемся в ситуации, когда подразделению private banking необходимо предложить клиенту доходность от 7–7,5% годовых, желательную гарантированную, и обеспечить при этом возврат капитала. Построение подобной инвестиционной стратегии требует использования довольно рискованных финансовых инструментов.

Один и тот же клиент может в отношении своего «русского кошелька» ожидать доходности, соответствующей весьма агрессивной рыночной стратегии, а в отношении «европейского кошелька» довольствоваться скромной ставкой на уровне 1,5–2% годовых (сравнивая ее с местными ставками по депозитам).



**АННА ИВАНЧУК ОТМЕЧАЕТ, ЧТО ОДИН И ТОТ ЖЕ КЛИЕНТ ОТ РОССИЙСКИХ ИНВЕСТИЦИЙ ЖДЕТ ЗНАЧИТЕЛЬНО БОЛЬШЕЙ ДОХОДНОСТИ, НЕЖЕЛИ ОТ ЕВРОПЕЙСКИХ, В КОТОРЫХ ОН ДОВОЛЬСТВУЕТСЯ СКРОМНОЙ СТАВКОЙ НА УРОВНЕ 1,5–2% ГОДОВЫХ**

обслуживанию, а это вчерашний день. Даже в рамках одного продукта мы стремимся обеспечить максимальную диверсификацию (встроенный кредитный компонент, представляющий российский риск, и корзина базовых активов, которая представляет две-три валюты и все основные географические регионы в инструментах с фиксированной доходностью и собственными инструментами фондового рынка). Конечно, это часто понижает потенциальную доходность, но с такой дилеммой сталкивается каждый: выбрать риск и потенциально быть готовым не угадать или изначально занять более консервативную позицию и управлять ожиданиями клиента. Но такая стратегия оправдана. Фондовый и валютный рынки сегодня как нельзя лучше отражают бессмертную фразу Кейнса: «Рынок может оставаться иррациональным намного дольше, чем ты платежеспособным».