

ДОСТАТОЧНО СОСТОЯТЕЛЬНЫЙ ХАЙНЕТ



Дмитрий Кленов рассказывает о том, почему семейные офисы – только для хайнетов со стажем, как потратить 50 млн и что случается с теми, кто снижает цену «входного билета».



*Дмитрий Кленов – партнер
UFG Wealth Management.*

Главным трендом на рынке семейных офисов можно считать выделение лидеров и укрепление их позиций. К сожалению или к счастью, каждый год на рынок выходят новые компании, которые называют себя family offices, но через пару лет меняют формат. Дело в том, что называть себя семейным офисом очень просто, ведь этот термин охватывает большой круг интересов и допускает как работу с инвестициями, включая private equity, так и юридические услуги и т.д. Поэтому те, кто хочет заниматься всем на свете, называют себя семейным офисом. Но не многие из этих компаний остаются верными выбранному пути, еще меньше – оказываются трендсеттерами. Часто самопровозглашенные семейные офисы отказываются от широкого круга интересов и концентрируют внимание только на высокомаржинальных сервисах, например на инвестбанковском бизнесе или перепродаже струк-

турных инструментов. Но построить модель офиса, который предоставлял бы клиенту все продукты, присущие индустрии, на одинаково высоком уровне, крайне сложно. Те, кому это удается, завоевывают рынок, те же, кто не справляется с задачей максимальной и равномерной диверсификации сервиса, мигрируют в смежные направления. В то же время под брендом семейного офиса игроки пытаются нарастить портфель клиентов, снижая входные пороги. Такая тактика чревата низкоуровневым сервисом и неплановым развитием бизнеса. Ведь массовому потребителю нужен узкий сегмент услуг, и когда такой клиент приходит в ФО с конкретной задачей, он в довесок, фактически в качестве бонуса, получает и весь остальной сервис. В результате бизнес-модель компании начинает буксовать и маржинальность резко падает. А чтобы все направления семейного офиса были прибыльными, необходим клиент с большим капиталом. В этой связи я предвижу сегментирование индустрии управления частными капиталами: очень состоятельные граждане поймут, что им правильнее было бы обращаться в семейные офисы, а люди с капиталом поменьше скорее пойдут в управляющие компании, частные банки, юридические конторы, к офшорным администраторам и т.д. По большому счету семейные офисы повторяют путь частных банков, которые уже неплохо сегментированы. Скажем, сейчас есть вполне конкретная иерархия: private banking начинается с миллиона долларов, mass affluent на миллионе заканчивается, а верхняя граница для retail – 500 тыс. Однако нет ясного по-

нимания того, что все, что свыше миллиона, тоже должно быть поделено на сегменты. Так вот, для себя мы решили, что family office начинается с 10 млн, а все, что ниже 10 млн или, условно говоря, в год приносит меньше 100 тыс. долларов комиссионных, себя не окупает. Существует и другое обоснование такого подхода. Кто-то спрашивает: «А почему у вас не бывает инвестиционных портфелей ниже 10 млн долларов?» Отвечаю: для многих интересных международных активов минимальный лот – один миллион. При этом мы считаем неразумным инвестировать в них более 10%. Иными словами, только 10 млн и более позволяют нам соблюдать необходимые пропорции внутри портфеля. Мы, конечно, могли бы вычеркнуть такой инструмент из инвестиционной корзины, но не хотели бы, так как считаем его достойным капиталовложений. Так что указанный входной порог – не только вопрос развития нашего бизнеса, но и проявление инвестиционной аккуратности. То же касается, например, real estate. Мы считаем, что инвестировать в коммерческую недвижимость, демонстрирующую сегодня хорошую динамику, следует лишь от 20 млн евро. Просто потому, что высокие фиксированные расходы на проведение сделки и на последующее администрирование поставят под сомнение доходность от меньшей суммы. Чем крупнее сделка, тем меньше в ней доля издержек. Если же у человека есть только 2 млн евро, то ему стоит рассмотреть вариант покупки акций фондов недвижимости (речь идет как о торгуемых на бирже фондах,

так и о неторгуемых). Если у человека есть 20 млн, то ему стоит купить объект недвижимости. Если у него есть 200 млн, то ему стоит задуматься о создании собственного инвестиционного фонда под 5–10 объектов. Напоследок приведу пример. У клиента есть низкорискованный инвестиционный портфель на 50 млн евро с долгим горизонтом. Предположим, клиент разместил все эти деньги в облигациях и спокойно получает свой фиксированный доход, но понимает также, что хочет чего-то еще. И тогда под залог этого портфеля он привлекает средства, которые в качестве собственного капитала используются для приобретения объекта коммерческой недвижимости в Европе. Этот объект покупается с плечом 60% – берется ипотека. Так клиент имеет портфель в 50 млн, а также недвижимость на 50 млн, из которых своих средств у него 20 млн. Коммерческая недвижимость работает и выплачивает ипотеку, скажем, на протяжении 15 лет. При этом клиент не видит денежных потоков от этой недвижимости, но его equity – собственные средства – постоянно растут. Через 15 лет он получит полный контроль над объектом, при этом портфель будет ежегодно приносить чистые 4–8% в евро, неся на себе кредитное бремя. Если мы посмотрим, сколько процессов, компаний и специалистов вовлечены в эту схему, то поймем, что лучше всего доверить координацию проекта семейному офису, который осуществит централизованное управление инвестицией. Только подумайте, какой головной боли можно при этом избежать. ■