«Секьюритизированные опционы вскоре найдут своего покупателя на российском рынке»

Андрей ЛАПИН,
брокер по структурным продуктам, BGC Partners

В интервью Cbonds Review Андрей Лапин, брокер по структурным продуктам в BGC Partners, рассказывает о том, почему структурные продукты не развиты на российском рынке, какие инвестиции сейчас пользуются популярностью на Западе, в чем заключается уникальность секьюритизированных опционов для страховых компаний и какие экзотические инструменты скоро придут на российский рынок.

– Андрей, вы проработали в Citi Bank пять лет. В чем заключалась ваша основная деятельность?

– В Citi был весьма своеобразный подход к набору кадров и к бизнесу в целом. Для банка было не важно, откуда пришел сотрудник, — они учили его делать то, что нужно им. Моя должность предполагала обучение новых сотрудников. Citi планировал быстро нарастить сеть розничных отделений и набрать минимум 1000 сотрудников, которых рекрутинговые агентства разыскивали по всей Москве, — невозможно было найти столько финансовых специалистов, люди приходили из совершенно разных отраслей, и далеко не у всех имелось представление о том, как вообще устроен банковский бизнес и что им предстоит делать. Главным для Citi было умение кандидата продавать свой продукт.

– Как получилось, что вы решили заняться брокерским бизнесом?

– Это довольно интересная история. После Citi, где в зону моей ответственности входило развитие структурных продуктов, я некоторое время работал в HSBC — до закрытия розничного блока. Затем занимался своими клиентами, налаживал связи, подробно и глубоко изучал структурные продукты во всех их проявлениях. Выяснив, что в швейцарском офисе BGC имеется соответствующее подразделение, предложил им свои идеи по развитию

бизнеса структурных продуктов в России. В BGC долго рассматривали мои предложения и согласовывали юридические аспекты этого бизнеса. Спустя полтора года мне предложили работу в компании. Я был так рад появившейся возможности заниматься любимым делом, что подписал контракт не глядя. Вот такая история. Так я и оказался в Швейцарии.

— В BGC вы занимаетесь структурными продуктами. Почему, по-вашему, такие инструменты не развиты на российском рынке?

— К сожалению, отношение к структурным продуктам на российском рынке двойственное, большинство компаний смотрит на них с опаской. Главная проблема структурных продуктов заключается в том, что далеко не все инвесторы понимают, как устроен тот или иной продукт внутри и какие несет в себе риски, а потеряв на структурных продуктах деньги однажды — больше никогда не смотрят в их сторону. Чтобы понимать суть структурных продуктов, нужно вникать полностью в условия того или иного опциона. Важно также понимать ценообразование опционов, используемых в продуктах, а также то, что условия исполнения опциона на дату погашения сильно разнятся с тем, что происходит с ценой в течение всего срока обращения: часто получается так, что человек, приобретающий инструмент сроком обращения на три года, хочет получить желаемый доход уже через год. В производных инструментах нет никакой магии. Все закономерно. Нельзя надеяться на успех, поставив на «красное» и на «черное» одновременно. И самое главное: структурные продукты нужно уметь грамотно комбинировать, решая задачу, поставленную инвестором.

— Какие продукты пользуются наибольшей популярностью, исходя из вашей практики?

— Сейчас невероятно популярны так называемые тематические инвестиции. Один за другим в банки приходят страховые компании с разнообразными инвестиционными идеями, основанными на развитии той или иной отрасли. Так, одно время было много идей инвестирования в фармакологический сектор. И в целом, с человеческой точки зрения, такие инвестиции понятны: огромное количество лекарств изобретается каждый день, мир стареет, и фармакологический бизнес растет, предлагая все новые и новые препараты. Многие инвестиционные банки активно предлагают структурные продукты на основе инвестиций в различные биотехнологии, интернет-разработки и IT-компании, которые также стремительно развиваются.

— Кто основной потребитель таких инструментов?

— Это очень сильно зависит от того, кто предлагает структурные продукты. Мы, например, институциональный брокер и с частными клиентами не работаем. Среди моих клиентов — потребителей структурных продуктов — больше всего управляющих и страховых компаний, прежде всего в России конечно. Интерес институциональных инвесторов к структурным продуктам понятен — посредством правильно выстроенного механизма взаимодействия управляющие могут «дотянуться» до самых разнообразных активов в любой точке планеты от Азии до Южной Америки. Структурные продукты также активно предлагаются и частными банками, которые преимущественно рассчитаны на физических лиц.

— Такие продукты, как структурные ноты или кредитные ноты с обеспечением, более или менее понятны российскому рынку. А не могли бы вы рассказать, в чем уникальность такого продукта, как секьюритизированный опцион?

— Характерная особенность любого структурного продукта — это его гибкость. Секьюритизированные опционы выпускаются банками в любых валютах, на разные сроки, в самых разнообразных вариациях, с купонным доходом подобно облигациям или с участием в росте базового актива. Это позволяет сконструировать и предложить конечному инвестору решение, в наибольшей степени отвечающее его ожиданиям.

— Кто формирует структурный продукт? Брокер или инвестор? Оказываете ли вы консалтинговые услуги своим клиентам?

— Здесь обычно работа идет в обоих направлениях: частный инвестор не придет и не скажет вам, что хотел бы купить сложную конфигурацию европейских или американских опционов на корзину из акций технологичного сектора, упакованных в структуру сроком на 1 год и 6 месяцев в долларах или евро, — тогда как институциональные инвесторы куда более изысканны в своих запросах.

СТРУКТУРНЫЕ ПРОДУКТЫ НУЖНО УМЕТЬ ГРАМОТНО КОМБИНИРОВАТЬ, РЕШАЯ ЗАДАЧУ, ПОСТАВЛЕННУЮ ИНВЕСТОРОМ

— Вы упомянули о том, что крупнейшим потребителем структурных продуктов являются страховые компании. Как работает инвестиционное страхование жизни с использованием секьюритизированных опционов?

— Институциональные инвесторы, такие как страховые компании, обладают более длинными активами и приобретают продукты с более длительным сроком обращения. Это дает возможность банку-эмитенту предложить более привлекательные условия для инвестора. К тому же институциональные инвесторы классифицируются как более «продвинутые», поскольку имеют возможность нанимать на работу соответствующих специалистов, способных оценить все риски предлагаемого структурного продукта.

Инвестиционное страхование жизни бурно развивается в последние годы, поскольку понятно рядовому инвестору: одновременно гарантирует сохранность сбережений и имеет свои преимущества в части страхования, а также освобождено от подоходного налога. Инвестиционная составляющая по таким продуктам как раз и обеспечивается за счет сложносконструированных опционов. Такая форма продукта очень развита в Европе.

ХАРАКТЕРНАЯ ОСОБЕННОСТЬ ЛЮБОГО СТРУКТУРНОГО ПРОДУКТА — ЭТО ЕГО ГИБКОСТЬ

— Как вы оцениваете заинтересованность российских страховых компаний в подобных инструментах?

— Российские страховые компании активно используют такие инструменты, и, судя по нарастающим объемам по собираемым премиям, частным инвесторам это разнообразие также по душе.

— Какой самый сложный, экзотический инструмент вам приходилось создавать для клиента?

— Наиболее сложными инструментами на сегодняшний день, на мой взгляд, являются структурные продукты в форме секьюритизированных опционов на активно-управляемые стратегии. Конечный инвестор или его управляющий вместе с приобретаемым продуктом получает право на управление стратегией, лежащей в основе этого опциона. Такие сложные конфигурации требуют вовлечения большого числа специалистов как на стороне банка, выпускающего продукт, так и на стороне инвестора. Уверен, так же как и в Швейцарии, где такие инструменты получили широкое распространение среди портфельных управляющих, эти продукты вскоре придут на российский рынок и найдут своего покупателя.

— Ощущаете ли вы эффект от недавнего поглощения вашего конкурента GFI Group? Как это отражается на вашей работе?

— BGC сейчас расширяется, потому что акционеры хотят, чтобы компания стала универсальным брокером по всем возможным продуктам на рынке. Два года назад высшим руководством было принято решение о продаже электронной платформы по реализации казначейских бумаг США — то, на чем строилась вся база BGC. Получив $1.6 млрд в кризис, партнеры компании выгодно скупили большую часть своих конкурентов, преимущественно маленькие компании, но с очень качественными платформами. Например, один из крупнейших брокеров — GFI был интересен своей платформой по торговле производными инструментами на товарные рынки. На мой взгляд, от такой консолидации только плюсы для компании и конкурировать становится проще.

— Сложнее ли стало работать на российском рынке после введения санкционного режима?

— Здесь все довольно сложно. Введение санкций на привлечение долгосрочного капитала на Западе крупнейшими российскими банками и промышленными холдингами несомненно сильно влияет на рынок в целом. В нашем же случае, наоборот, речь идет о приобретении российскими инвесторами иностранных ценных бумаг на международных рынках капитала, другими словами, никакой связи с вводимыми ограничениями. Тем не менее менеджеры многих банков, читая санкционные заключения, предпочитают не разбираться во всех тонкостях процесса, а полностью исключают любые санкционные имена, а порой рынки и бизнесы из своих инвестиционных стратегий. Многие инвестиционные банки с введением санкций свернули или вообще прекратили деятельность на территории России, опасаясь преследования со стороны международных наблюдательных органов и соответствующих регуляторов, грозящих гигантскими штрафами, как случилось, например, с BNP Paribas вследствие его неаккуратных действий в Иране. При этом всегда остаются банки, внимательно изучающие суть вводимых запретов, которые продолжают свою деятельность в России. На мой взгляд, бизнес компании BGC от введенных санкций только выиграл.