«Российский рынок уже оценен достаточно честно»

Роман ЛОХОВ,
главный исполнительный директор,
BCS Global Markets

О ключевых трендах, характеризующих спрос российских инвесторов, подходах к предложению инвестиционных идей и особенностях инвестиционного анализа на глобальных рынках Cbonds Review расспросил Романа Лохова, главного исполнительного директора BCS Global Markets.

— Какие основные тенденции в спросе на инвестиционные продукты со стороны российских инвесторов вы можете выделить?

— Основная тенденция состоит в том, что спрос на инвестиционные продукты существенно увеличивается. По нескольким причинам. Во-первых, сильно падают ставки. Россия привыкла к double digit ставкам, сейчас же они устремились в зону однозначных значений. Соответственно, люди ищут новые способы получить доходность. Во-вторых, важный фактор — регуляторные и налоговые инициативы: индивидуальные инвестиционные счета, отмена налогообложения по купонным выплатам. Людям стали интересны облигации, особенно локальные; можно не только не платить налог с полученного дохода, но и вернуть уплаченные налоги в виде 13%-ного вычета. Это обстоятельство в том числе дало сильный толчок для новых размещений облигаций. В выпусках, в которых БКС выступал андеррайтером, мы отчетливо видим интерес более рисковых инвесторов. Мы также видим интерес к продуктам с защитой капитала, но с более высокой доходностью, нежели по депозитам. Отсюда развитие самых разных видов структурных продуктов.

Следующий тренд, наверное, самый важный и ключевой — это диверсификация. Особенно это видно по клиентам high net worth, по family-офисам. Более 50% активов инвестируются в западные инструменты. Большую часть при этом составляют облигации, преимущественно emerging markets. Мы этот тренд давно уловили и постарались «оседлать». Что это означает на практике? То, что аналитика не может быть сфокусирована только на российских инструментах. Одновременно мы понимаем, что наше аналитическое подразделение, которое покрывает глобальные рынки,

не может обеспечивать качественный research по нескольким десяткам направлений, и делаем это через партнерства.

— На каких рынках сейчас присутствует BCS Global Markets?

— Присутствие можно понимать поразному. Технически мы можем обеспечить доступ на 60 рынков. Но если нужна экспертиза, здесь понятие «присутствие» нужно понимать иначе. Есть рынки, где у нас особая экспертиза. Это, понятно, российский рынок, рынки стран СНГ и некоторые страны Восточной Европы. Advice обеспечивают наши аналитики. На этих рынках мы готовы размещать облигации, мы понимаем страну, понимаем кредитные риски, понимаем самые разные сегменты.

Макро-research тоже всегда наш. Мы понимаем, что происходит глобально, включая отдельные сектора экономики. Но мы не можем досконально понимать конкретную страну. Поэтому выбираем партнеров с признанным уровнем экспертизы. Так, наш партнер по развивающимся рынкам — Tellimer (ранее известный как Exotix). В Америке — Tigress, мы в него инвестировали и используем research по локальному американскому рынку. Не все всегда нужно делать самому.

У нас действительно большой аналитический департамент, примерно 30 человек, топовые рейтинги. Но, повторюсь, мы не можем покрыть все рынки, на которые предоставляем доступ. Потому что это как минимум предполагает гигантские вложения, ведь инвестиционно-банковский бизнес — это прежде всего экспертиза. А качественная экспертиза — вещь дорогая.

— Какой подход к выработке инвестиционных идей, которые вы готовы предложить клиентам, вы используете? Какие вы ставите ограничения для себя?

— Есть чисто регуляторные ограничения, а есть вопросы того, как вы ведете бизнес. Если есть инвест-консультирование, то всегда осуществляется риск-профилирование клиента, которое зависит от многих факторов — образования, опыта, количества денег и так далее. Есть также потребности клиента — от сбережений на пенсию до спекулятивных операций. Исходя из сочетания риск-профиля и потребностей определяются продукты, которые в ритейловом сегменте можно предложить.

Есть также институциональный сегмент, включая сегмент high net. Это каждодневная работа по анализу. Если мы, например, видим риски в секторе телекоммуникаций, то мы предложим перевернуться, условно, в металлы.

— Насколько сейчас просто осуществлять диверсификацию на разные рынки с инфраструктурной точки зрения?

— Мы в этом смысле довольно сильный игрок, которому потребовалось 8 лет на то, чтобы сформировать соответствующую инфраструктуру. Не было такого, что мы увидели тренд и просто взяли и сделали. Критически важная брокерская инфраструктура у нас была, а вот с точки зрения покрытия необходимым research пришлось доделывать — усилить команду, сформировать стратегические партнерства. Институциональным инвесторам, которые знают, чего хотят, достаточно предоставить доступ на рынки; непрофессионалам никогда ничего нельзя продавать, не имея экспертизы, это всегда плохо заканчивается. Вы, конечно, можете быстро заработать, но затем потеряете клиентов.

— Как на вас как банк, предоставляющий российским инвесторам инфраструктуру доступа на глобальные рынки, влияют санкционные истории?

— Даже имея российский бэкграунд, мы строго исполняем местные санкционные ограничения во всех юрисдикциях. Зачастую приходится исполнять санкции практически на самих себя, с учетом того что мы имеем офисы в США, Великобритании и на Кипре.

Глобально санкции — всегда плохо. Локально мы где-то проигрываем, потому что не можем более работать с некоторыми корпоративными клиентами, где-то, наоборот, выигрываем, потому что мы не госбанк, а независимый рыночный игрок. В этом смысле большое число западных клиентов пришли к нам, потому что мы вне политики.

— Каково ваше видение по российскому рынку на ближайшую перспективу?

— Мы считаем, что российский рынок сейчас уже оценен достаточно честно. И нужно на самом деле остановиться. Повтор такого же ралли в акциях, что мы видели в начале года, во втором полугодии — маловероятный сценарий. Российские бонды тоже на исторических максимумах, поэтому рекомендуем частично брать прибыль и не жадничать. Но возможности для заработка есть всегда. Остаются сектора, в которых наш research по-прежнему видит недооценку.

В ВЫПУСКАХ, В КОТОРЫХ БКС ВЫСТУПАЛ АНДЕРРАЙТЕРОМ, МЫ ОТЧЕТЛИВО ВИДИМ ИНТЕРЕС БОЛЕЕ РИСКОВЫХ ИНВЕСТОРОВ