



Обогащение по-итальянски

ЧЕМ ИТАЛЬЯНСКИЙ PRIVATE BANKING ОТЛИЧАЕТСЯ ОТ ЕВРОПЕЙСКОГО, КАКОЙ АКТИВ ПРЕДПОЧИТАЮТ МЕСТНЫЕ КЛИЕНТЫ И КАКИМ ОБРАЗОМ ДОРОЖНЫЕ ИНСПЕКТОРЫ ДОБИЛИСЬ СОКРАЩЕНИЯ ПРОДАЖ FERRARI ВДВОЕ, ИЗУЧАЛ **АЛЕКСАНДР БАКАЕВ**.

И

История Италии знает банкиров и wealth-менеджеров, чьи имена можно назвать по-настоящему громкими. Знаменитая семья Медичи, сыгравшая значительную роль в расцвете эпохи Возрождения, построила крупнейший для своего времени европейский банковский дом и управляла состояниями королевских особ. Дом этот рухнул много веков назад, королей в Европе почти не осталось, а потомков Медичи отыскать сегодня нелегко. Но наше внимание сфокусировано на современном итальянском PBWM. Какие традиции пришли на смену нравам Ренессанса и что особенного в HNW-итальянцах, SPEAR'S Russia

выяснил у экспертов, имеющих к Италии непосредственное отношение.

РЫНОЧНАЯ ДИСПОЗИЦИЯ

Итальянский private banking относительно молод, объявляет партнер-основатель юридической фирмы Caputo & Partners Энцо Капуто. По его словам, около десяти лет назад власти страны подготовили программу налоговой амнистии, так называемую scudo fiscale. Инвесторы, имевшие «нейтральные» (незадекларированные) средства за рубежом – в основном в Швейцарии и Люксембурге, – получили

возможность репатриировать их, уплатив фиксированный процент. В результате значительные объемы денег, находившихся в швейцарских банках, достались итальянским банкам и asset-менеджерам. UBS и Credit Suisse пытались вернуть эти средства, начав расширяться на private banking рынке Италии. Для этого они задействовали Credit Suisse Italia и UBS Italia, работавших по итальянским лицензиям.

Местные игроки, рассказывает Капуто, тоже стали выстраивать свой частнобанковский бизнес. Итальянский private banking похож на швейцарский и британский, с которыми у него и разворачивается основная конкуренция. «В Швейцарии существуют традиции, заложенные сотни лет назад; банки страны управляли активами французских королей еще до Великой революции и Наполеона, – продолжает эксперт. – В Италии индустрия private banking начала обретать значимость десять лет назад. Из-за недостатка опыта качество услуг здесь отличается от швейцарского, однако итальянцы заметно прогрессируют». Примечательно, что в Италии не существует банковской тайны, и хотя в Швейцарии она уже не такая сильная, как десять лет назад, там еще остался ряд небольших банков, которые ее придерживаются, напоминает Капуто. «Правда, зона их деятельности строго ограничена пределами родной страны. Это защищает их от нападков зарубежных властей, в частности американских. Они вне досягаемости».

ЭВОЛЮЦИЯ УПРАВЛЯЮЩИХ

Молодость итальянской индустрии PBWM обуславливает и специфику оказываемых ею услуг. Как отмечает член совета директоров управляющей компании Hedge Invest SGR Стефано Бестетти, в зародившейся в конце 1990-х итальянской индустрии до сих пор задействованы в основном банки, а не независимые структуры, как это принято в других странах. «Для нее прежде всего характерно консультирование по ликвидным инструментам, и только сейчас она начинает добираться до других активов хайнетов», – отмечает Бестетти.

Среди факторов, способных повлиять на предложение итальянских wealth-менеджеров, спикер называет налогообложение и регуляторные нормы, касающиеся инвестиционных продуктов. «Налоговая среда для инвесторов в государственные облигации в Италии очень благоприятная, – поясняет он. – Доход от них облагается по ставке 12,5% против 20% на доход от других облигаций, плюс на них не распространяется налог на наследство».

По мнению Бестетти, существуют и другие любопытные моменты: «В рамках борьбы с уклонением от уплаты налогов ужесточены правила, имеющие отношение к фондам недвижимости, а performance итальянских фондов теперь приводится без учета налогов (ранее налоги начислялись при наступлении срока выплат по инвестициям, а не при реализации прибыли) – то есть как и у других европейских фондов. Введение директивы ЕС «О менеджерах фондов

Львиную долю инвестиционного портфеля итальянских хайнетов (иногда свыше 50%) занимает недвижимость. Число людей, владеющих своими домами, в Италии значительно выше, чем в большинстве других стран Европы

альтернативных инвестиций» (Alternative Investment Fund Managers Directive, AIFMD) окажет стимулирующее воздействие на private equity и хедж-фонды. Кроме того, предложение в сфере управления активами может претерпеть революционные изменения, если европейские банки заставят ограничить выплату бонусов по примеру Великобритании».

ТЯГА К НЕДВИЖИМОМУ

Итальянцы крайне лояльны к своим управляющим, но не к компаниям, где те работают, подчеркивала Eurogroup Consulting в исследовании European Private Banking Study 2012. Бестетти указывает еще на ряд особенностей: «Клиенты итальянского wealth management, как правило, определенного возраста, который не позволяет им с легкостью понимать новаторство отдельных предложений».

Говоря о местных хайнетах, финансист также советует принимать в расчет, что зачастую львиная доля их портфелей – иногда свыше 50% – отводится недвижимости. Особый статус последней отмечает и девелопер Николо Бараттьери из компании Est4te Four, добавляя, что итальянцы всегда отдавали ей предпочтение среди инвестиций. «Число людей, владеющих своими домами, в Италии значительно выше, чем в большинстве других стран Европы, а отношение размера ипотечного займа к стоимости недвижимости (loan-to-value/LTV ratio) одно из самых низких», – объясняет он.

ДЕЛА СЕМЕЙНЫЕ

«Важно понять менталитет итальянцев по части денег, долгов и инвестиций в целом, – отмечает Бараттьери. – СМИ широко освещают проблему

госдолга Италии и то влияние, которое она оказывает сейчас на экономику. В этом плане страну постоянно сравнивают с Великобританией и Францией, поскольку после Второй мировой войны у всех трех были похожие показатели по населению, размеру ВВП и т.д. Однако многие упускают из виду одну вещь: если к размеру государственного долга прибавить размер частного, Италия окажется одной из наименее обремененных стран Большого Запада. Это говорит о том, что итальянцы по натуре не любят влезать в долги и в то же время очень склонны сберегать. Считается, что их предельная склонность к сбережению – одна из самых высоких в Европе, а статистика искажена из-за размеров теневой экономики».

Теперь давайте посмотрим, как создается богатство, предлагает Бараттьери. В Италии немного по-настоящему крупных фирм мирового класса, но, с другой стороны, здесь полно весьма успешных компаний малой и средней капитализации, которые отлично знают в других странах. Последними, как правило, руководят семьи и их главы. «В Италии практически нет прямых инвестиций, – утверждает Бараттьери, – главным образом из-за патриархальной природы таких организаций и вытекающих отсюда проблем с управлением. К тому же наследование бизнеса – огромная проблема в Италии. Новое поколение в большинстве случаев оказывается менее заинтересовано в руководстве семейными предприятиями».

Многие богатые итальянцы продают свои дорогие машины, поскольку полиция регулярно останавливает их, чтобы сверить стоимость автомобиля с данными из налоговых деклараций. Одно из последствий – сокращение продаж Ferrari вдвое за последние несколько месяцев

Таким образом, Бараттьери делает вывод, что типичный итальянский клиент частного банка – это тот, кто владеет собственной фирмой, очень консервативен в плане инвестиций, мало нуждается в заемных средствах (за исключением ипотеки) и, скорее всего, планирует сохранить свое состояние для потомков.

ПОЛЬЗА БЕЗ РИСКА

Портрет итальянского хайнета дополняет Энцо Капуто: «У типичного клиента итальянского private banking нет сложных офшорных схем владения с трастами

и прочими структурами. Активы он записывает на свое же имя, деньги декларирует. Наличие незадекларированных средств в Италии – серьезное нарушение закона. В Швейцарии не так: простое уклонение от уплаты налогов карается обычным штрафом и не влечет за собой лишения свободы».

Италия же, продолжает основатель Caputo & Partners, входит в Евросоюз, и поэтому на нее распространяется действие директивы ЕС «О рынках финансовых инструментов» (Markets in Financial Instruments Directive, MIFID). Директива запрещает инвесторам вкладывать в альтернативные продукты, инвестиции возможны лишь в ряд одобренных, называемых prodotti finanziari omologati. Одобренные финансовые продукты прозрачны, низкорискованны, и в них очень легко разбираться. «Если вам нужны структурные продукты и хедж-фонды, лучше не инвестируйте в Италию, – советует Капуто. – Италия – не лучшее место для изощренных инвесторов. Навыки здешних банкиров нельзя сравнить с навыками их швейцарских коллег. MIFID защищает итальянских инвесторов. Альтернативные инвестиции, хедж-фонды и структурные продукты включать в портфели запрещено. Клиенты крайне ограничены».

С другой стороны, антирисковая стратегия итальянских властей в кризис сохранила деньги многих инвесторов. «По всей Европе банки спасали от банкротства, в Италии же этого делать не пришлось. Местные банки пережили кризис значительно лучше своих конкурентов из стран, где разрешены продвинутые инвестиции», – констатирует эксперт.

НАЛОГАМИ ПО FERRARI

Eurogroup Consulting в своем исследовании прогнозирует, что активы HNW-итальянцев вернуться на докризисный уровень к 2014 году. Однако пока хайнеты не спешат оставлять деньги дома, а виной тому – борьба правительства с долговыми проблемами, считает Николо Бараттьери. Итальянским властям пришлось принять, как он выражается, «очень строгие меры», чтобы снизить соотношение государственного долга к ВВП. Уравнение взялись решать с обеих сторон, метафорически поясняет спикер. И приводит пример: «На стороне доходов была развернута непомерно рьяная охота на ведьм, имевшая целью увеличить налоговые поступления. Говоря “непомерно рьяная”, я имею в виду, что многие богатые люди продают свои дорогие машины, поскольку полиция регулярно останавливает их, чтобы сверить стоимость автомобиля с данными из налоговых деклараций. Одно



Энцо Капуто
(в центре)
и партнеры

из последствий – сокращение продаж Ferrari вдвое за последние несколько месяцев. Более того, как грибы после дождя появлялись новые налоги, и в период сокращения ВВП это не дает экономике ничего, кроме нагрузки. Расходы были сокращены, и это усложнило проблему и усилило давление на ВВП».

Вероятно, данные меры еще какое-то время останутся в силе, прогнозирует Бараттьери, и это заставляет богатых итальянцев инвестировать за рубеж. Так, «в 2012 году они вместе с греками стали самыми активными покупателями на рынке премиальной недвижимости Лондона (по числу транзакций)».

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ НАСТАВНИК

Ограниченные возможности на внутреннем рынке, о которых свидетельствовал Энцо Капуто, также могут играть свою роль. По словам юриста, итальянские законы не позволяют спекулировать состоянием: «Даже если инвестор захочет купить конкретный альтернативный продукт, не входящий в *prodotti omologati*, он не сможет этого сделать. Регулятор выступает в роли своеобразного наставника». Однако не стоит забывать и об обратной стороне медали. «Такая система обеспечивает положение дел, при котором средства на счетах инвесторов

защищены правительством и гарантированы государством. Даже если Италии придется покинуть еврозону в связи с неадекватным управлением экономикой, ее инвесторы сохраняют уверенность в том, что их активы находятся в сохранности и слишком жестко контролируются государством», – делится соображениями Капуто.

По душе ли хайнетам такое отношение властей, остается лишь гадать, но чего они ждут от управляющих, можно понять уже сейчас. «Больше всего клиентам нужны квалифицированные профессионалы, способные предложить независимый сервис. Продукты отходят на второй план, – заключает Стефано Бестетти. – Сейчас в цене фирмы, готовые удовлетворить всему спектру потребностей. Они должны не только консультировать по финансовым инструментам, но и обладать серьезной экспертизой в области налогов, наследования, корпоративного управления и искусства». Инициативный банкир сказал бы, что итальянский частный банкинг полон нераскрытого потенциала и таит в себе бизнес-возможности. Впрочем, клиенту *private banking* нераскрытый потенциал управляющих едва ли придется по душе. С другой стороны, итальянская индустрия, кажется, справляется с задачей «сохранить» – а многим хайнетам, мы знаем, это и нужно. **‘S**