

Odporność różnych modeli *private banking* na skutki kryzysu finansowego

Joanna Pietrzak*

Nadesłany: 9 marca 2009 r. Zaakceptowany: 24 czerwca 2009 r.

Streszczenie

Celem tego artykułu jest ocena wpływu kryzysu finansowego na stan sektora *private banking*, w zależności od przyjętego modelu biznesowego. W ostatnich latach znacznie wzrosła liczba firm zajmujących się obsługą zamożnych klientów indywidualnych; zmieniła się także ich struktura. W rezultacie wytworzyły się cztery modele *private banking*: model zintegrowany (*integrated model*), w którym pionierzy bankowości inwestycyjnej, zarządzania aktywami i *private banking* połączone są operacyjnie; model inwestycyjny (*investment-dominated*); model oparty na czystym *private banking* (*pure play*) oraz model detaliczny (*retail-based*), wykorzystujący szeroki dostęp do bazy klientów detalicznych.

Kryzys finansowy dotknął instytucje sektora *private banking* w różnym stopniu. Najmocniej ucierpiał model oparty na bankowości inwestycyjnej; wiele podmiotów zostało przejętych lub znikło z rynku. Negatywne skutki dotknęły też model zintegrowany o połączonych pionierach inwestycyjnych, *asset management* i *private banking*. Oprócz strat finansowych, najgroźniejszym zjawiskiem okazały się utrata zaufania i reputacji, a także odpływ klientów i specjalistów. Relatywnymi zwycięzcami okazały się natomiast banki koncentrujące się na obsłudze klientów zamożnych, tzw. *pure players*, które realizują tradycyjny model *private banking*, oparty na doradztwie i konserwatywnym podejściu do ryzyka.

Słowa kluczowe: private banking, wealth management, kryzys finansowy, modele biznesowe

JEL: G21, G24, G29

* Uniwersytet Gdański, Wydział Ekonomiczny, Instytut Handlu Zagranicznego; e-mail: jo.pietrzak@gnu.univ.gda.pl.

1. Wstęp

Ostatnie dziesięć lat poprzedzających kryzys finansowy przyniosło ogromne przyspieszenie zmian w gospodarce światowej. Ich głównym wyróżnikiem był skokowy rozwój tzw. rynków wschodzących w wyniku reform politycznych i ekonomicznych. Kraje o dojrzałych gospodarkach skorzystały z otwierających się nowych rynków, stosując intensywny outsourcing zasobów tańszej siły roboczej, a jednocześnie przyczyniając się do zmniejszenia dystansu między światem A i B. W rezultacie kraje wschodzące zanotowały nie tylko rekordowy wzrost PKB, lecz także najwyższe wskaźniki przyrostu liczebności segmentu HNWI (*High Net Worth Individuals*), czyli osób, których płynne aktywa przekraczają wartość 1 mln USD. Logiczną tego konsekwencją była ekspansja podmiotów świadczących usługi *private banking* na rynki azjatyckie, do krajów Środkowego Wschodu i Ameryki Łacińskiej, a także na rynek rosyjski i rynki Europy Środkowo-Wschodniej. Ekspansja geograficzna wpłynęła też na zmianę charakteru usług *private banking*, które przestały być działalnością niszową, skierowaną do wąskiego grona najbogatszych klientów, a stały się jedną z najszybciej rozwijających się i najbardziej lukratywnych form działalności bankowej. W analizie przyczyn tak szybkiego rozwoju *private banking* podkreśla się ponadprzeciętne, powtarzalne dochody, szybkie tempo wzrostu rynku oraz niski stopień jego koncentracji (Leisner 2007). O skali rozwoju sektora świadczy chociażby fakt, że na rynku są już trzy instytucje, które zarządzają prywatnymi aktywami klientów indywidualnych o wartości przekraczającej 1 bln USD (UBS, Citigroup, Merrill Lynch), a 27 banków obsługuje prywatne aktywa o wartości powyżej 100 mld USD (Scorpio Partnership 2008). Dla porównania, w 1998 r. zaledwie w dwóch bankach prywatne aktywa klientów indywidualnych przekraczały 100 mld USD. Z punktu widzenia zarządzania istotne jest, że wszystkie podmioty na rynku *private banking* zabiegają o ten sam segment klientów, który jest nie tylko wąski, ale też bardzo trudno dostępny. Notowany w ostatniej dekadzie skokowy przyrost liczby osób zamożnych w dużej mierze zniwelował skutki trudności z dostępem do HNWI i spowodował istotne ożywienie w sektorze *private banking*, przejawiające się m.in. poszukiwaniem najbardziej efektywnego modelu biznesowego, zapewniającego wysoką pozycję rynkową.

2. Atrakcyjność sektora *private banking*

W latach 1997–2007 zarówno aktywa finansowe zgromadzone w rękach zamożnych osób prywatnych, jak też liczebność segmentu HNWI zwiększyły się ponaddwukrotnie (tabela 1).

Na tak spektakularny wzrost zamożności na świecie złożyło się kilka czynników, wśród których największe znaczenie miały: wzrost obrotów i zysków na rynkach finansowych (mimo krótkoterminowego załamania w latach 2000–2001 w wyniku pęknięcia tzw. bańki internetowej), upowszechnienie procesów prywatyzacyjnych (zapoczątkowanych w Wielkiej Brytanii przez M. Thatcher i obserwowanych później na wielu rynkach), upadek komunizmu i wprowadzenie gospodarki rynkowej na dużym obszarze Europy Środkowej i Wschodniej oraz szybki rozwój gospodarczy i wzrost prywatnego indywidualnego bogactwa w krajach dotychczas uważanych za biedne (Brazylia, Rosja, Indie, Chiny – BRIC). To ostatnie zjawisko znalazło odzwierciedlenie w rekordowym wzroście indeksów giełdowych na rynkach BRIC (tabela 2), natomiast wszystkie wspomniane

Tabela 1
Zmiany w światowym indywidualnym bogactwie w latach 1997–2007

Wyszczególnienie	1997	2007
Aktywa finansowe HNWI (bln USD)	19,1	40,7
Liczebność segmentu HNWI (mln)	5,2	10,1

Źródło: Capgemini Merrill Lynch (2008).

Tabela 2
Wzrost indeksów giełdowych w krajach BRIC w 2007 r.

Giełda	Indeks	Wzrost (w %)
Shenzhen (Chiny)	SSE	167,0
Shanghai (Chiny)	SSE	96,1
Bombai (Indie)	SENSEX	47,1
Sao Paulo (Brazylia)	BVSP	43,6
Moskwa (Rosja)	RTS	19,2

Źródło: Capgemini Merrill Lynch (2008).

wcześniej czynniki zostały dodatkowo spotęgowane przez gwałtowny wzrost cen nieruchomości w większości krajów rozwiniętych i wschodzących¹.

W rezultacie omawianych zmian krąg osób zamożnych rozszerzył się na niespotykaną dotychczas skalę, otwierając szerokie perspektywy rozwoju przed sektorem *private banking*, zarządzania aktywami i zarządzania majątkiem (*private banking, asset management, wealth management*)². Według szacunków OECD, MFW i niektórych banków narodowych w latach 2008–2012 tempo przyrostu aktywów finansowych zgromadzonych przez klientów indywidualnych ma wynieść 7,7% rocznie (wskaźnik skorygowany w dół wobec pierwotnie zakładanych 11% rocznie), a ich ogólna wartość w 2012 r. ma osiągnąć 59 bln USD (Swiss Banking Association 2009, s. 5). Warto w tym miejscu postawić pytanie, jaki jest związek między wartością aktywów zgromadzonych przez klientów indywidualnych a wartością światowego rynku usług *private banking*.

Przede wszystkim trzeba pamiętać, że tylko fragment indywidualnego majątku płynnego może być oddany w zarządzanie instytucjom finansowym. Duża część prywatnych aktywów jest niedo-

¹ Chociaż wzrost cen nieruchomości miał w dużej mierze charakter spekulacyjny, przyczynił się do znacznego wzrostu liczby osób zamożnych na wielu rynkach, w tym również w Polsce.

² Określenia *private banking, wealth management* i *asset management* są używane dość dowolnie zarówno w literaturze, jak i w praktyce. W niniejszym opracowaniu przyjęto wykładnię Swiss Banking Association, zgodnie z którą termin *wealth management* jest określeniem najbardziej ogólnym i oznacza funkcję zarządzania aktywami zarówno osób prywatnych, jak i inwestorów instytucjonalnych. *Wealth management* dzieli się na dwie podkategorie: *private banking* – zarządzanie aktywami klientów indywidualnych – oraz *asset management* – zarządzanie aktywami klientów instytucjonalnych. Źródło: Swiss Banking Association (2009).

W polskiej praktyce terminem *wealth management* określa się często usługi świadczone klientom indywidualnym, których aktywa powierzone do zarządzania spełniają najwyższe kryteria finansowe.

stępna z kilku możliwych powodów: została ulokowana w udziałach lub akcjach własnych firm, zaangażowana w fundusze *private equity* lub „zamrożona” w innych, zdefiniowanych czasowo inwestycjach. Otwiera to pole do dyskusji nad metodą szacowania całkowitej wartości światowego rynku usług *private banking*. Międzynarodowa firma doradcza Oliver Wyman przyjmuje, że tylko 50% aktywów w posiadaniu HNWI jest powierzane specjalistom (Wyman 2008). Według Scorpio Partnership proporcja ta jest jeszcze bardziej niekorzystna. Scorpio Partnership operuje pojęciem potencjalnej puli dostępnych aktywów, które mogłyby być oddane w zarządzanie (*bankable assets*), i szacuje ich wielkość w 2007 r. na 26,3 bln USD (czyli około 65% całości aktywów HNWI), natomiast wartość aktywów faktycznie powierzonych instytucjom finansowym ocenia na 17,4 bln USD, czyli zaledwie 43% ogółu aktywów (Scorpio Partnership 2008). Utrzymująca się od lat luka między potencjalną pulą dostępnych aktywów (*bankable assets*) a ich wielkością faktycznie oddaną w zarządzanie jest przedmiotem intensywnych analiz instytucji zarządzających majątkiem, jednak nie wynika z nich, że w najbliższej przyszłości może się ona znacznie zmniejszyć. Oznacza to, że potencjał rynku usług *private banking* jest w znacznym stopniu niewykorzystany, a to dodatkowo zwiększa i tak już dużą atrakcyjność tego sektora.

W zależności od przyjętej metody pomiaru rynku usług *private banking* (całkowita wartość aktywów HNWI, potencjalna pula dostępnych aktywów lub aktywa faktycznie powierzone specjalistom) zmienia się pogląd na rozproszenie tego sektora. Spotykana najczęściej opinia, że największe instytucje na rynku *private banking* obsługują zaledwie nieco ponad 4% aktywów osób zamożnych, odnosi się do relacji między wartością aktywów zarządzanych przez poszczególnych graczy a całkowitą wartością aktywów będących w posiadaniu HNWI, bez względu na ich dostępność. W tym sensie rozproszenie sektora jest rzeczywiście bardzo duże. Gdy jednak za podstawę przyjmujemy pulę aktywów, którą najbogatsi klienci faktycznie oddają w zarządzanie specjalistom, to udziały największych instytucji *private banking* i ogólna struktura rynku nie odbiegają od standardów obserwowanych na innych rynkach.

Specyfika segmentu HNWI sprawia, że analizując opracowania firm zajmujących się rynkiem *private banking*, napotykamy rozbieżności w ocenie wielu parametrów. Dotyczy to zarówno całkowitej wartości aktywów będących prywatną własnością klientów zamożnych, wielkości puli oddanej w zarządzanie, jak również udziału w rynku poszczególnych instytucji. W tabeli 3 podane są szacunkowe udziały w rynku największych instytucji *private banking* według metodologii Scorpio Partnership. Analizując tę tabelę, warto pamiętać, że faktyczne, możliwe do zweryfikowania liczby dotyczą tylko wartości zarządzanych aktywów (kolumna 1), ponieważ instytucje notowane na giełdzie (wszystkie wymienione w tabeli 3) publikują te dane w raportach rocznych. Dane dotyczące całkowitej wartości prywatnych aktywów finansowych HNWI (40,4 bln USD według Scorpio Partnership) mają już jednak charakter szacunkowy, a dane dotyczące aktywów potencjalnych (*bankable assets*) i puli aktywów powierzonych specjalistom są pochodną wartości wyjściowej, czyli całkowitej wartości prywatnych aktywów HNWI.

Szybki rozwój i optymistyczne prognozy dla sektora *private banking* spowodowały gwałtowne powiększenie liczby podmiotów zajmujących się obsługą zamożnych klientów oraz zmianę struktury rynku. Obok najstarszych instytucji tradycyjnie kojarzonych z usługami *private banking* pojawili się całkiem nowi gracze. Wśród nich największą aktywnością odznaczały się banki inwestycyjne, globalne banki uniwersalne, szeroka grupa podmiotów prywatnych o charakterze finansowym (tzw. butiki finansowe i inwestycyjne), a także niemal wszystkie narodowe banki uni-

Tabela 3
 Udział 10 największych instytucji w rynku usług *private banking*

Lp.	Instytucja	Wartość zarządzanych aktywów (w mld USD)	Udział aktywów zarządzanych w puli aktywów HNWI powierzonych specjalistom – 17,4 bln USD (w %)	Udział aktywów zarządzanych w potencjalnej puli aktywów; <i>bankable assets</i> = 26,3 bln USD (w %)	Udział aktywów zarządzanych w całkowitej szacowanej wartości prywatnych aktywów HNWI – 40,4 bln USD (w %)
1.	UBS	1 896	10,9	7,2	4,8
2.	Citi	1 784	10,3	6,8	4,5
3.	Merrill Lynch	1 309	7,5	5,0	3,3
4.	Credit Suisse	745	4,3	2,8	1,9
5.	JP Morgan	545	3,1	2,1	1,4
6.	Morgan Stanley	522	3,0	2,1	1,3
7.	HSBC	494	2,8	1,9	1,2
8.	Deutsche Bank	286	1,6	1,1	0,7
9.	Wachovia	285	1,6	1,1	0,7
10.	BNP Paribas	231	1,3	0,9	0,6

Źródło: Scorpio Partnership (2008).

wersalne o silnych pionach detalicznych. Ta ostatnia grupa jest szczególnie interesująca, ponieważ zaproponowała całkowicie odmienne podejście do poszukiwania i pozyskiwania zamożnych klientów. Stworzony przez nią bardzo efektywny model biznesowy polega na odejściu od tradycyjnego kryterium wartości posiadanych aktywów (podejście *asset-based*) oraz wprowadzeniu kryterium bieżących dochodów i obrotów na koncie (podejście *retail-based*). Banki uniwersalne o silnych pionach detalicznych wchodzące na rynek *private banking*, opierają się na własnej bazie klientów detalicznych i firm, a później przenoszą ich do pionu *private banking*, wykorzystując przy tym rozbudowane sieci dystrybucji oraz dostęp do bazy informacyjnej o klientach. Model ten, znacznie rozszerzający dostęp do potencjalnych klientów *private banking*, staje się coraz powszechniejszy w Europie. Ocenia się, że banki uniwersalne kontrolują do 80% europejskiej bankowości prywatnej *on-shore* (Private Banker International 2006a).

W zakresie rozwiązań organizacyjnych banki uniwersalne stosują różne konfiguracje. Niektóre utworzyły odrębne pionu *private banking*, w innych te pionu są zintegrowane z bankowością detaliczną. We wszystkich przypadkach banki o silnych pionach detalicznych stworzyły jednak poważną konkurencję dla globalnych graczy, mając nad nimi przewagę w zakresie penetracji rynku i znajomości lokalnej specyfiki. W rezultacie zmian w strukturze rynku usług *private banking*

Tabela 4

Instytucje zajmujące się aktywami zamożnych klientów indywidualnych

Typ instytucji	Przykłady	Procent zysków osiągniętych z <i>private banking</i> w stosunku do całości zysków grupy (dane za 2007 r.)	Sposób pozyskiwania klientów
Banki globalne szczególnie wyspecjalizowane w usługach <i>private banking</i>	UBS, Credit Suisse, Citigroup, Deutsche Bank	UBS 35% Credit Suisse 24% Citigroup 10% Deutsche Bank 5%	Efekt synergii między pionami inwestycyjnymi, korporacyjnymi i <i>wealth management</i> ; globalna sieć oddziałów, biur, specjalistów
Duże banki uniwersalne z wyraźnie wyodrębnionym pionem <i>private banking</i>	HSBC Private banking, Barclays Wealth, BNP Paribas Private banking, SG Private banking, RBS Private Bank	HSBC 5% Royal Bank of Scotland 4%	Transfer klientów między pionami banku; międzynarodowa sieć oddziałów, biur, specjalistów
Banki detaliczne niemające wyodrębnionego pionu <i>private banking</i>	Unicredit, Raiffeisen Bank, Royal Bank of Canada	b.d.	Rozbudowana sieć detaliczna; przesuwanie klientów segmentu <i>mass affluent</i> z bazy detalicznej i biznesowej do bazy <i>private banking</i>
Wielkie banki inwestycyjne	Merrill Lynch, Goldman Sachs, JP Morgan	Merrill Lynch 29% Goldman Sachs 6% JP Morgan 5%	<i>Private banking</i> traktowany jako pochodna kontaktów inwestycyjnych; koncentracja na klientach z segmentu Ultra HNWI
Niezależne prywatne banki inwestycyjne	Sal. Oppenheim&Cie	powyżej 80%	Synergia między pionem inwestycyjnym a pionem <i>private banking</i>
Banki prywatne o tradycyjnym rodowodzie i silnych markach, wchodzące w skład grup finansowych	Bank Julius Baer (Julius Baer Group), Bank Sarasin (Rabobank), Coutts (RBS), Banco Urquijo (Banco Sabadell)	Julius Baer 90%	Reputacja w bankowości prywatnej, siła oddziaływania marki, referencje
Specjalistyczne banki prywatne, tzw. <i>pure players</i>	EFG International, Bank Delen, Bank Gutmann	EFGI 100%	Koncentracja na obsłudze klientów zamożnych, reputacja, międzynarodowe centra obsługi klientów
Tradycyjne, niezależne banki prywatne w formie spółek cywilnych (najstarsza formacja <i>pure players</i>)	Pictet&Cie, Lombard Odier Darrier Hentsch&Cie	około 100%	Tradycja, reputacja, marka, rekomendacje klientów
Prywatne firmy inwestycyjne	fundusze inwestycyjne, fundusze hedgingowe	b.d.	Prywatne kontakty zarządzających z klientami, rekomendacje
Niezależni doradcy finansowi, doradcy inwestycyjni	Różne podmioty (np. AlphaOne Partners)	b.d.	Kontakty prywatne, biura obsługi
Doradcy niefinansowi	Kancelarie prawne, doradcy podatkowi	b.d.	Kontakty prywatne, system rekomendacji i poleceń
Inne podmioty	Różne	b.d.	b.d.

Źródło: Private Banker International (2006b); Euromoney (2007); materiały banków.

obecnie konkurują: globalne instytucje *private banking*, banki uniwersalne z wyodrębnionymi pionami *private banking*, banki detaliczne bez wyodrębnionych pionów *private banking*, tradycyjne banki prywatne w formie spółek cywilnych oraz bardzo liczna grupa mniejszych wyspecjalizowanych podmiotów finansowych i niefinansowych. Typologię instytucji zajmujących się obsługą zaможnych klientów indywidualnych przedstawia tabela 4.

3. Modele biznesowe w usługach *private banking*

Z wyjątkiem coraz bardziej nielicznych tradycyjnych banków prywatnych w formie spółek cywilnych, których filozofia i model biznesowy pozostają niezmiennie od lat (Pietrzak 2007), modele biznesowe usług *private banking* są odzwierciedleniem ogólnych tendencji w bankowości na świecie. Ich główne przejawy to: globalizacja usług *private banking*, poszukiwanie korzyści skali i zakresu, zwrot w kierunku bankowości inwestycyjnej jako dziedziny zapewniającej największe zyski oraz liczne fuzje i przejęcia. Dwa ostatnie zjawiska ściśle się ze sobą łączą. W wielu opracowaniach podkreśla się dążenie do powiększenia aktywów oraz pozyskania zespołów ludzkich wraz z ich kwalifikacjami i technologią jako główne cele fuzji i przejęć (European Business Review 1999). Prawidłowość ta sprawdza się w przypadku wielu instytucji *private banking*, które dokonały przejęć podmiotów wyspecjalizowanych w bankowości inwestycyjnej lub umożliwiających ekspansję na nowe rynki geograficzne. Jako przykłady można wskazać przejęcie SG Warburg przez UBS (pozyskanie specjalistów bankowości inwestycyjnej), przejęcie przez Credit Suisse Asset Management firmy Woori Asset Management (wejście na rynek południowokoreański), zakup przez BNP Paribas Asset Management 30% akcji firmy Fisher, Francis, Trees&Watts (wejście na rynek amerykański) (Private Banker International 2006c).

W zakresie relacji między klientem a instytucją zarządzającą majątkiem można wyróżnić dwa główne modele:

- model brokersko-dilerski (*broker/dealer model*),
- model oparty na doradztwie (*advisory model*).

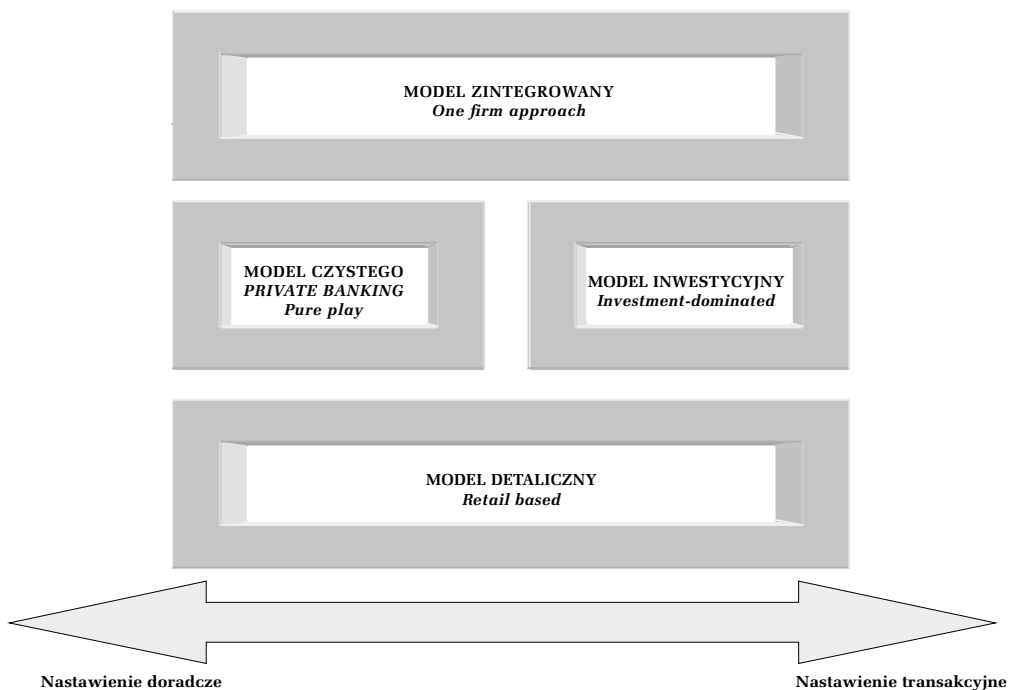
Model brokersko-dilerski ukształtował się głównie w USA, Kanadzie oraz w krajach Azji i Pacyfiku. Charakteryzuje się podejściem transakcyjnym, zorientowanym na wyniki. Model oparty na doradztwie przeważa w Europie; jego najbardziej klasyczną odmianą jest szwajcarska bankowość prywatna *off-shore* (Wyman 2008). Modele te różnią się nie tylko relacjami między klientem a instytucją. Ważna różnica dotyczy także sposobu wynagradzania doradców. Leisner (2007) uważa, że wynagrodzenie doradców *private banking* coraz bardziej ewoluuje w kierunku modelu „menedżerskiego” (*entrepreneurial compensation model*), w którym nie zależy od liczby klientów czy trwałości relacji, lecz od wypracowanych zysków. Logiczną tego konsekwencją jest podejmowanie przez bankierów w sektorze prywatnym coraz bardziej ryzykownych decyzji inwestycyjnych, często ze szkodą dla jakości doradztwa. Zmiany na rynku usług *private banking* w czasach bezpośrednio poprzedzających kryzys faktycznie potwierdzają rosnącą popularność modelu relacji nastawionych na wynik, w którym główną rolę odgrywają efektywność strategii inwestycyjnych i uzyskiwana stopa zwrotu. Mocno przyczyniły się do tego sprzyjające okoliczności rynkowe. W latach 2005–2007 nastąpił duży napływ nowych aktywów netto (*net new money*) do branży *private banking*, a w ślad za tym wzrosło zainteresowanie klientów rynkami kapitałowymi kosztem tra-

dycyjnych produktów bankowych. Przesunięcie struktury alokacji aktywów w stronę instrumentów o większym stopniu ryzyka stymulowało ewolucję relacji w kierunku modelu dilersko-brokerskiego. W wielu opracowaniach podkreślano, że pozyskiwanie nowych aktywów netto zależy od poziomu zwrotów z inwestycji, a to oznacza konieczność połączenia wiedzy i doświadczenia z wymiernym rezultatem inwestycyjnym (Swiss Banking Institute 2007, s. 74). Za najważniejsze kompetencje w branży *private banking* uznawano efektywny monitoring procesu inwestycyjnego i umiejętność eliminacji produktów nieprzynoszących zwrotu.

Nacisk kładziony na wyniki inwestycyjne spowodował rozwój działów zajmujących się obrotem papierami wartościowymi w większości banków oraz ściśle powiązanie pionów inwestycyjnych i zarządzania aktywami z pionami *private banking*. Wielu autorów łączy rosnącą popularność bankowości inwestycyjnej w Europie pod koniec XX w. z rozwojem modelu bankowości uniwersalnej w warunkach globalizacji (Turnbull, Moustakatos 1996). Dynamiczny rozwój pionów inwestycyjnych dużych banków europejskich miał być odpowiedzią na pojawienie się tak potężnych graczy, jak Goldman Sachs, Merrill Lynch, Morgan Stanley, Nomura. Wkroczenie tych banków na obszar *private banking* i podjęcie bardzo skutecznej rywalizacji w tym zakresie zostało uznane za dowód skuteczności „inwestycyjnego” modelu *private banking*. Naturalną odpowiedzią globalnych banków uniwersalnych było wzmocnienie pionów inwestycyjnych oraz ich funkcjonalne połączenie z pionami *private banking*, czyli stworzenie modelu zintegrowanego na zasadzie konglomeratu. Klasycznym przykładem zintegrowanego funkcjonalnie modelu był jeszcze do niedawna światowy lider *private banking* – szwajcarski UBS, którego trzy główne filary – zarządzanie

Schemat 1

Modele biznesowe w bankowości prywatnej



majątkiem, zarządzanie aktywami i bankowość inwestycyjna – nie tylko współpracowały ze sobą, ale były ściśle połączone operacyjnie. Połączenie zarządzania aktywami klientów instytucjonalnych i indywidualnych, określane jako one *firm approach*, było wyróżnikiem UBS, traktowanym przez zarząd jako ważny element przewagi konkurencyjnej. Koncepcję łączenia w jeden konglomerat pionów inwestycyjnych, zarządzania aktywami i *private banking* przyjęły też inne globalne banki, np. Citigroup i Deutsche Bank.

Biorąc pod uwagę typ instytucji, charakter relacji z klientami oraz strukturę organizacyjną podmiotu, na rynku usług *private banking* możemy wyróżnić cztery modele biznesowe (schemat 1):

- 1) model zintegrowany – konglomerat bankowości inwestycyjnej, zarządzania aktywami i *private banking*, tzw. *one firm approach*,
- 2) model inwestycyjny, tzw. *investment-dominated model*,
- 3) model czystego *private banking*, tzw. *pure play model*,
- 4) model detaliczny – wykorzystujący bazę detaliczną do rozwoju pionu *private banking*, tzw. *retail-based model*.

Analizując wpływ kryzysu finansowego na sektor *private banking*, nie można pominąć kwestii modelu biznesowego poszczególnych instytucji; kryzys dotknął bowiem różne typy podmiotów w różnym stopniu³.

4. Skutki kryzysu finansowego dla różnych modeli *private banking*

W 2008 r. stało się jasne, że nie sprawdzą się wspaniałe prognozy rozwoju branży *private banking*. Co więcej, większość przyjętych wcześniej założeń straciła aktualność w obliczu negatywnego wyniku inwestycji, spadku wartości aktywów, niemal całkowitego zaniku lewarowania⁴ oraz odpływu klientów. Jedną z pierwszych reakcji na kryzys stała się potrzeba redefinicji modeli biznesowych w usługach *private banking*. Przeanalizujmy więc, jak skutki kryzysu odbiły się na kondycji banków prywatnych w zależności od przyjętego przez nich modelu.

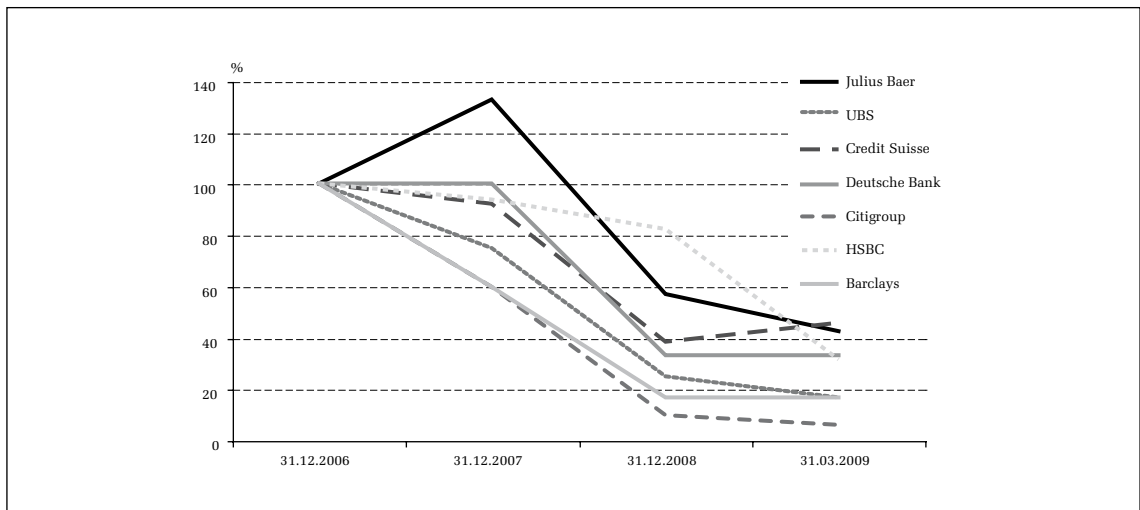
Wpływ kryzysu finansowego okazał się najbardziej zabójczy dla modelu opartego na bankowości inwestycyjnej (*investment dominated private banking*). Upadek Lehman Brothers, wchłonięcie Merrill Lynch przez Bank of America, przymusowa zmiana statusu Morgan Stanley i Goldman Sachs z banków inwestycyjnych na holdingi bankowe podlegające ściślejszemu nadzorowi, a przede wszystkim gigantyczne straty poniesione przez większość banków inwestycyjnych na długie lata podważyły zaufanie do tego typu instytucji. Jeżeli spojrzeć krytycznie na model „inwestycyjny”, to w samym jego założeniu widać potencjalne źródła zagrożeń. Chodzi o to, że ekstrawaganckie

³ Bardzo ciekawą analizę przyczyn kryzysu finansowego zaproponował Connolly (2008) w artykule *Origins of the Credit Crisis. Two overlooked structural mismatches*. Autor kwestionuje m.in. pogląd, że przyczyną kryzysu na rynku kredytów w USA był zanik moralnej busoli banków i gospodarstw domowych. Connolly twierdzi, że kryzys spowodowały dwa strukturalne niedopasowania w światowej gospodarce. Pierwsze to niedopasowanie między wzrostem znaczenia rynków finansowych zorganizowanych według modelu anglo-amerykańskiego (a więc niosącego podwyższony poziom ryzyka) a modelem liberalnej bankowości centralnej, który zamiast ograniczać ryzyko, fałszywie (wg autora) wspierał przedsiębiorczość za pomocą niskich stóp procentowych. Drugie strukturalne niedopasowanie to rozbieżność między denacjonalizacją rynków finansowych (w wyniku globalizacji) a prymatem względów geopolitycznych w wielu istotnych decyzjach.

⁴ Lewarowanie zapewnia podwójny strumień wpływów dla banków prywatnych. Prowizja pobierana jest od wartości pożyczki, a następnie przy reinwestowaniu tych pieniędzy w produkty oferowane przez bank. Poziom lewarowania nie zawsze jest ujawniany.

Wykres 1

Procentowa zmiana wartości akcji wybranych banków w okresie 31.12.2006–31.03.2009 r.



podejście do ryzyka, typowe dla bankierów inwestycyjnych, kłóci się z konserwatywną tradycją bankierów prywatnych⁵. Do podejścia „inwestycyjnego” skłaniały wprawdzie rosnąca skłonność klientów do pomnażania majątku (a nie tylko utrzymania jego wartości) czy system wynagradzania doradców uzależniony od wyników inwestycyjnych, niemniej skala ryzyka podejmowanego przez tzw. *wealth managers* w bankach inwestycyjnych przekroczyła punkt krytyczny. Można więc uznać, że model „inwestycyjny” stał się symbolem największego odstępstwa od zasad, którymi od kilku wieków kieruje się sektor *private banking*.

O ile skala negatywnego wpływu kryzysu na model inwestycyjny nie budzi wątpliwości, o tyle ocena odporności (lub jej braku) pozostałych modeli *private banking* na kryzys finansowy jest bardziej złożona. Problem dotyczy doboru mierników, które dawałyby podstawę do oceny poszczególnych modeli. Jako jedną z roboczych hipotez przyjęto, że miernikiem odporności na kryzys może być relatywna utrata wartości akcji w określonym przedziale czasowym. Do badania wybrano grupę banków reprezentujących różne modele biznesowe *private banking* i przeanalizowano wartość ich akcji w okresie grudzień 2006 – marzec 2009 r., a więc od momentu poprzedzającego kryzys do czasu pełnego ujawnienia się jego skutków (wykres 1).

Jak wynika z wykresu 1, wartość akcji wszystkich analizowanych banków drastycznie spadła, chociaż można dostrzec wyraźne różnice w przebiegu i skali tego spadku. Na koniec pierwszego kwartału 2009 r. Citigroup, Barclays i UBS zachowały zaledwie odpowiednio 6% i 17% swojej wartości z grudnia 2006 r. Znacznie lepiej poradziły sobie Credit Suisse (46%) i bank Julius Baer (43% wartości akcji). Analiza zmian wartości akcji nie uprawnia jednak do oceny skuteczności modeli biznesowych, ponieważ w grupie o największej utracie wartości znalazły się banki o modelu zintegrowanym (UBS, Citigroup), ale także Barclays, wykorzystujący synergię między *private banking* a bazą klientów detalicznych. Podobnie wyniki banków Julius Baer (*pure play*) i Credit Suisse (glo-

⁵ Na przykład w tradycyjnym modelu *private banking*, opartym na doradztwie, skandal związany z funkcjonowaniem funduszy B. Madoffa nie mógłby mieć miejsca.

balny bank uniwersalny) nie pozwalają na wysnucie jednoznacznych wniosków, chociaż oba banki zdołały zachować największą część swojej wartości referencyjnej.

Uznając, że zmiana wartości akcji nie upoważnia do jednoznacznych ocen, jako kolejny miernik sprawności modeli biznesowych *private banking* przyjęto analizę decyzji podjętych przez zarządy poszczególnych banków w reakcji na kryzys. Rezultat tej części badania uprawnia do stwierdzenia, że nie sprawdził się model zintegrowany, w którym bankowość inwestycyjna, zarządzanie aktywami i *private banking* tworzą jeden konglomerat. Wszystkie banki tego typu w 2008 r. wykazały straty wygenerowane głównie przez pionów bankowości inwestycyjnej. Z racji wzajemnych powiązań ujemne skutki przenosiły się automatycznie na pionów *private banking*, które skądinąd też notowały spadek wartości aktywów z powodu negatywnego wyniku wielu inwestycji i odpływu klientów. Dość powszechną reakcją na tę sytuację było wycofywanie się z modelu zintegrowanego. Najbardziej radykalne decyzje dotyczące zmiany modelu biznesowego wprowadził dotychczasowy lider *private banking* – szwajcarski UBS. W sierpniu 2008 r. zarząd tego banku dokonał krytycznej analizy sytuacji i uznał spadek pozycji UBS za porażkę dotychczasowej koncepcji zarządzania. Skutkiem tego było oficjalne wycofanie się z modelu zintegrowanego i koncepcji *one firm approach*, powodujące formalne oddzielenie pionów bankowości inwestycyjnej, zarządzania aktywami i *private banking* (Economist 2008). Prezes UBS Peter Kurer przyznał, że „przeгляд sytuacji dobitnie wykazał, że model oparty na integracji najważniejszych pionów ma istotne słabości i zarażają zdrowe operacje pionu *private banking* ryzykownymi produktami i transakcjami bankowości inwestycyjnej” (Private Banker International 2008a). Poważnymi problemami dla UBS są znaczny odpływ klientów i ich aktywów oraz liczne odejścia specjalistów⁶. Nowe podejście biznesowe, przywracające koncentrację na obsłudze klientów *private banking*, ma przynieść poprawę w tym względzie.

Ciekawym przykładem reakcji na kryzys jest decyzja zarządu banku Julius Baer. Mimo że bank ten należy do grupy *Pure play*, która najmniej ucierpiała wskutek kryzysu, zarząd postanowił zmodernizować dotychczasowy model biznesowy i ogłosił, że w trzecim kwartale 2009 r. nastąpi formalne rozdzielanie pionu *private banking* i *asset management*. W wyniku tej operacji powstaną dwie odrębne firmy notowane na Swiss Stock Exchange: Julius Baer Group Ltd, zajmujący się wyłącznie usługami *private banking* oraz GAM Holding, prowadzący operacje *asset management*. Informacja o tym zamiarze spowodowała wzrost ceny akcji Julius Baer o 6% (Kennedy 2009). Z kolei Citigroup, będący kolejnym spektakularnym przykładem utraty pozycji rynkowej, zaufania klientów i strat finansowych⁷, mimo że poddał krytycznej analizie swój model biznesowy, nie zdecydował się na jego radykalną zmianę. Jak twierdzi G. Crittenden, dyrektor finansowy (CFO) Citigroup, model uniwersalny jest dobrym wyborem, bo oznacza większą elastyczność i pozwala na korzystanie z różnych źródeł finansowania, natomiast powodem kłopotów Citigroup jest nie model biznesowy, lecz złe zarządzanie ryzykiem (Dobbs 2008).

⁶ Z tej sytuacji zamierza skorzystać szwajcarski konkurent UBS – Credit Suisse, który w grupie banków globalnych relatywnie najmniej ucierpiał na skutek kryzysu. Do 2010 r. bank zamierza zatrudnić 1000 doradców bankowości prywatnej, a zarząd Credit Suisse twierdzi, że jest obecnie bankiem pierwszego wyboru dla najlepszych specjalistów w branży (Private Banking International 2008b).

⁷ W marcu 2009 r. cena akcji Citigroup spadła poniżej 1,50 USD, czyli poniżej opłaty pobieranej przez Citi za korzystanie z bankomatu, co uważa się za kwotę symboliczną. Żeby ratować bank przed upadkiem, w lutym 2009 r. rząd USA przejął 40% akcji Citigroup, stając się jego największym akcjonariuszem (Charting Stocks 2009).

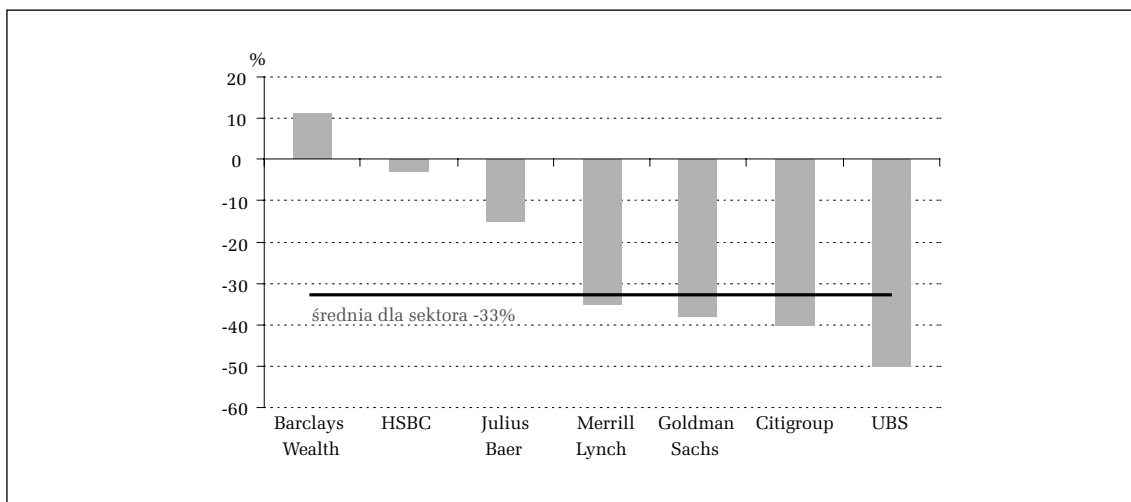
Model „detaliczny” również odczuł negatywne skutki kryzysu, ale straty tych banków nie były tak spektakularne jak w modelu inwestycyjnym i zintegrowanym. Szczególnie dotyczy to banków, które dysponują rozbudowaną siecią kanałów dystrybucji, wykształciły silne marki w *private banking* i dysponują dobrym ratingiem kredytowym, jak np. HSBC i BNP Paribas⁸. Ważnym bankiem z tej grupy, który z kryzysu wyszedł obronną ręką, a nawet umocnił swoją pozycję, jest Barclays, a konkretnie jego pion bankowości prywatnej – Barclays Wealth. Przejęcie Lehman Brothers Private Investment Management uznane zostało za bardzo mądre posunięcie strategiczne, otwierające przed Barclays dostęp do rynku amerykańskiego, w tym do 12 biur w USA i Ameryce Łacińskiej, około 850 specjalistów i 50 mld USD prywatnych aktywów (Private Banker International 2008c). Ciekawym przypadkiem silnego detalisty, który w kryzysie poprawił swoją pozycję, jest ING. Pion *private banking* ING nie tylko nie stracił klientów, ale pozyskał nowych dzięki efektywnemu systemowi bankowości *on-line*. ING jest znany z konserwatywnego podejścia, a jego wizerunek banku „nudnego” okazał się bardzo atrakcyjny i skuteczny w przyciąganiu klientów w czasach kryzysu (Reuters 2008).

Kolejnym miernikiem skuteczności modeli biznesowych może być poziom zysków (lub strat) uzyskanych przez podmioty *private banking*. Wyniki finansowe wybranych banków prywatnych w krytycznym okresie 2007–2008 przedstawia wykres 2.

Jak można wnioskować z przedstawionych wyników, relatywnym zwycięzcą rywalizacji o odporność na kryzys jest model czystego *private banking*, reprezentowany przez tzw. *pure players*, np. Julius Baer, Bank Sarasin, Pictet, EFG International. Tradycyjne banki prywatne, uznające priorytet funkcji doradczej nad podejściem transakcyjnym, często były krytykowane za konserwatywne podejście do ryzyka i skromne wyniki inwestycyjne. Obecnie właśnie te cechy, czyli ostrożność,

Wykres 2

Zmiany zysków (przed opodatkowaniem) wybranych instytucji *private banking* i *wealth management* w latach 2007–2008



Źródło: Private Banker International Global Study (2009).

⁸ BNP Paribas, po wchłonięciu Fortis Private Bank, zamierza być największym bankiem prywatnym w strefie euro (Reuters 2008).

prymat utrzymania wartości majątku nad jego ryzykownym pomnażaniem oraz reputacja zaufanych doradców finansowych, są najważniejszymi atutami tych banków, co znajduje odbicie w ich wynikach finansowych oraz napływie nowych klientów, specjalistów i nowych aktywów netto. Przykładowo, EFG International poinformował, że w pierwszej połowie 2008 r. napływ nowych aktywów netto zwiększył się o 32%, bank pozyskał wielu nowych klientów z segmentu Ultra HN-WI (aktywa powyżej 30 mln USD) oraz, w przeciwieństwie do większości banków prywatnych, nie tylko nie traci specjalistów, ale skutecznie pozyskuje nowych, powiększając i tak liczną grupę doradców zatrudnionych w EFG International – 700 na koniec 2008 r. (Private Banker International 2009). Podobnie pozytywne tendencje występują w banku Sarasin, który w 2008 r. zanotował rekordowy napływ nowych aktywów netto w wysokości 14,5 mld CHF (wzrost o 10% w porównaniu z 2007 r.) i pozyskał 122 nowych specjalistów (Sarasin Shareholders' Information 2009). Można więc uznać, że koncentracja na jednym obszarze działalności – jeden z czynników przewagi konkurencyjnej banków typu *Pure play* – okazała się modelem najbardziej skutecznym w ochronie banków prywatnych przed kryzysem finansowym.

Na koniec warto wspomnieć, że najstarsze tradycyjne banki prywatne w formie spółek cywilnych z nieograniczoną odpowiedzialnością (Lombard Odier, Pictet itp.) nie mają obowiązku publikowania swoich wyników. O ich kondycji możemy wnioskować tylko z publicznych wypowiedzi członków ich zarządów, a ci zawsze podkreślają, że nieograniczona odpowiedzialność partnerów za ewentualne straty banku jest najlepszym gwarantem dobrych wyników i najsukuczniejszym zabezpieczeniem przed podejmowaniem ryzykownych operacji finansowych.

5. Podsumowanie

Kryzys finansowy, oprócz wymiernych strat finansowych, doprowadził do jednego z najgroźniejszych zjawisk – erozji zaufania i podważenia reputacji sektora usług *private banking*. Dotknęło to niemal wszystkie główne marki, jak UBS, Citigroup, Merrill Lynch. W tej sytuacji nasuwa się przede wszystkim wniosek, że *private banking* okazał się bardzo podatny na zmiany koniunktury. Nastrojów optymizmu, jaki zapanował w bankowości w pierwszych latach XXI wieku nie tylko osłabił mechanizmy ostrożnościowe, lecz także spowodował stan „nadprodukcji” w sektorze usług *private banking*. Innym charakterystycznym zjawiskiem była ewolucja *private banking* w kierunku globalnego modelu bankowości uniwersalnej, w ślad za ogólną tendencją rozwoju modeli biznesowych w bankowości. Skutkiem tego była ekspansja na obszary nietypowe, wręcz sprzeczne z pierwotną filozofią *private banking*: bankowości inwestycyjnej oraz ryzyka związanego z wejściem na nowe rynki. Model uniwersalny, wymuszający integrację operacji celu osiągnięcia pożądanego efektu synergii, w czasach dekoniunktury okazał się kosztowny i ryzykowny. Można założyć, że w wyniku osłabienia jednych banków (UBS, Merrill Lynch, Citigroup) i wzmocnienia innych (Credit Suisse, BNP Paribas, Barclays) na rynku *private banking* nastąpi fala przejęć, w wyniku których dość radykalnie zmieni się układ sił.

Ciekawe jest, że już wiele lat przed kryzysem zwracano uwagę na zbyt małe zainteresowanie specjalizacją jako skuteczną alternatywną strategią rozwoju w bankowości (Nellis, McCaffery, Hutchinson 2000). Analiza przeprowadzona przez tych autorów wykazała, że ani absolutna wielkość ani globalny zasięg nie warunkują efektywności i sukcesu rynkowego. W przypadku *private*

banking strategia koncentracji na wybranym segmencie rynkowym wydaje się najskuteczniejsza, a odpowiadający jej model *pure play* najbardziej adekwatny do charakteru usług *private banking*. Model ten pozwala na spełnienie dwóch istotnych warunków utrzymania przewagi konkurencyjnej, a mianowicie: koncentracji na potrzebach klientów oraz bieżącej kontroli kosztów operacyjnych. Kryzys finansowy, przyczyniając się do dużych strat w sektorze, odegrał jedną ważną rolę: wykazał potrzebę powrotu do korzeni usług *private banking*.

Bibliografia

- Capgemini Merrill Lynch (2008), *World Wealth Report 2008*, <http://www.ml.com/media/100472.pdf>.
- Connolly B. (2008), Origins of the Credit Crisis. Two overlooked structural mismatches, *The International Economy*, Fall.
- Dobbs K. (2008), Prism of Financial Crisis Casts New Light on “Universal” Debate, *American Banker*, 173 (183), 1–16.
- Charting Stocks, *Real Stock Market News and Insight 3.03.2009*, <http://www.chartingstocks.net/2009/02/citigroup-stock-costs-less-than-their-atm-fee/>.
- Economist* (2008), No size fits all, 16 August, 388 (8593).
- Euromoney* (2007), The 2007 Private Banking and Wealth Management, September.
- European Business Review*, The Future of European Banking, 99 (3), 1.
- Kennedy S. (2009), *Julius Baer to split into two companies*, www.marketwatch.com/story.
- Leisner T. (2007), *Trends in Private Banking Compensation and Potential Implications for Profitability Levels*, Swiss Banking Institute of the University of Zurich.
- Pietrzak J. (2007), Zmierzch tradycyjnej szwajcarskiej bankowości prywatnej?, *Bank i Kredyt*, 3, 62–69.
- Nellis J., McCaffery K., Hutchinson R. (2000), Strategic Challenges for the European Banking Industry in the New Millennium, *International Journal of Bank Marketing*, 18 (2), 53–64.
- Private Banker International (2006a), *The universal banks start to flag*, February, 209.
- Private Banker International (2006b), *The 2007 Private Banking and Wealth Management*, December, 219.
- Private Banker International (2006c), *M&A deals hits new record*, August, 215.
- Private Banker International (2008a), *UBS retreats from “One Bank” model*, September, 240.
- Private Banker International (2008b), *UBS – reaching a turning point*, October, 241.
- Private Banker International (2008c), *So who are the wealth winners?*, October, 241.
- Private Banker International (2009), *EFG model sees it through torrid year*, January, 244.
- Reuters (2008), *Crisis forges new private banking landscape*, October 15, <http://www.reuters.com/article>.
- Sarasin Shareholders’ Information, Basel, February 2009.
- Scorpio Partnership (2008), *Private Banking KPI Benchmark 2008*, http://www.scorpiopartnership.com/pdf/Scorpio-kpibenchmarkinfo_jun_2008.pdf.
- Swiss Banking Association (2009), *Wealth Management in Switzerland*, Basel.
- Swiss Banking Institute (2007), *The International Private Banking Study*, Zurich.

Turnbull P.W., Moustakatos T. (1996), Marketing and Investment Banking: practical and theoretical challenges, *International Journal of Bank Marketing*, 14 (2), 26–37.

Wyman O. (2008), *The Future of Private Banking. A Wealth of Opportunity?*

http://www.oliverwyman.com/ow/pdf_files/OW_Eng_Publ_2008_PrivateBanking.pdf.

Robustness of various private banking models to the effects of the financial crisis

Abstract

The article aims to assess the impact of the financial crisis on the condition of the private banking sector, depending on the assumed business model. In recent years the number of enterprises offering services to affluent individual clients has increased significantly; their structure has also changed. As a result, four models of private banking emerged: the integrated model, where the investment banking, asset management and private banking divisions are operationally integrated; the investment-dominated model; the model based on pure private banking (pure play) and the retail-based model making use of wide access to databases of retail clients. The financial crisis affected various institutions of the private banking sector to a various extent. The model based on investment banking was the most affected, many entities being taken over or disappearing from the market. Negative effects were also felt in the integrated model with integrated investment, asset management and private banking divisions. Apart from financial losses, the most dangerous consequence turned out to be the loss of client confidence and reputation as well as outflow of clients and specialists. Banks concentrating on services to affluent clients, the so-called pure players emerged as relative winners among the competing institutions, by implementing the traditional model of private banking based on consulting services and a conservative approach to risk.

Keywords: private banking, wealth management, financial crisis, business models

