

**Василий Мартов  
Дмитрий Лисицин**

# Мечта о «Тройке»

*Как самый необычный  
инвестбанк России  
стал национальным  
чемпионом*

**Василий Мартов  
Дмитрий Лисицин**

# Мечта о «Тройке»

*Как самый необычный  
инвестбанк России  
стал национальным  
чемпионом*

**Василий Мартов, Дмитрий  
Лисицин**

**Мечта о «Тройке». Как самый  
необычный инвестбанк России  
стал национальным чемпионом**

*Правовую поддержку издательства обеспечивает юридическая фирма «Вегас-Лекс»*

© Мартов В., Лисицин Д., 2016

© Оформление. ООО «Манн, Иванов и Фербер», 2016

\* \* \*

# Предисловие

В доме Павла Теплухина, управляющего директора «Тройки Диалог» и одного из старейших сотрудников компании, царило веселье. Играла музыка, звенели бокалы, звучали тосты. В январе 2007 года праздновали старый Новый год. Это стало доброй традицией: старшие партнеры «Тройки» вместе с семьями в это время обычно собирались у Теплухина, чтобы проводить очередной год в узком корпоративном кругу. Теплухин недавно заехал в новый дом. Чтобы избежать нежелательного соседства, он построил его вместе с целым коттеджным поселком, который заселил друзьями. Хозяин так же поступил и с городским жильем – выкупил у застройщика все здание в одном из арбатских переулков и обустроил по собственному вкусу.

Павел мог себе это позволить. Дела компании шли хорошо, чтобы не сказать блестяще. Бизнес «Тройки» рос все последние годы, опережая рынок. Но минувший выдался особенно успешным. Компания была настолько уверена в своих силах, что выкупила у последнего внешнего инвестора, фонда семьи Opel Hansa AG, 5 % своих акций. Теперь она целиком принадлежала партнерам, число которых в конце минувшего года достигло шестидесяти. Полная независимость была важна для этой компании, ведь она исповедовала принцип партнерства, считая его наиболее гибкой и справедливой моделью управления.

Компанию уже неоднократно признавали как лучшую на российском рынке акций (НАУФОР, Euromoney Magazine). У нее была лучшая аналитика на долговом рынке, ее признавали лучшим инвестбанком на вторичном рынке акций и рынке производных инструментов (Global Finance). Управленческая команда «Тройки» считалась лучшей (Ассоциация менеджеров России). А еще она обладала лучшей репутацией – репутацией российского игрока, с которым было комфортно иметь дело даже самым мнительным западным партнерам. С их точки зрения, это был редкий и исключительно недешевый товар в стране, где, невзирая ни на какие слова, репутация на деле ценилась недорого.

Лидерство компании подтверждалось размерами ее бизнеса. В 2005-м торговый оборот «Тройки» достиг \$74 млрд, что могло считаться

впечатляющим достижением для фирмы, созданной пятнадцать лет назад студентами-идеалистами. Но 2006 год позволил увеличить цифру более чем вдвое – до \$160 млрд. Что это, если не пик роста? Время продаваться?

Потенциальных покупателей хватало. Многие хотели закрепиться в России. В двери стучалась City Group. Кругами ходил Credit Suisse. Шли переговоры со Standard Bank. Но наибольшую заинтересованность демонстрировали в J. P. Morgan Chase, одном из самых старых и влиятельных конгломератов в финансовом мире. В ходе предварительных консультаций «Тройка» оценивалась в \$2,5–3 млрд. Это равнялось 7–10 капиталам компании. Вне всякого сомнения, то было соблазнительное, воодушевляющее предложение.

После ужина компания старших партнеров ускользнула от жен, чтобы за коньяком обсудить перспективы сделки. Каждый имел на сей счет свое особое мнение. Дмитрий Кушаев, глава инвестиционно-банковского управления, лелеял планы продажи. Решительно все – время, стратегического партнера, цену и прочие условия – он считал исключительно удачными. Жак Дер Мегредичян, глава управления торговых операций «Тройки» и председатель совета директоров биржи РТС, был категорически против. Идея «локального чемпиона» занимала его больше денег. Позиция Теплухина и других партнеров оставалась нейтральной: они ценили независимость компании и в то же время не могли отрицать преимуществ сделки.

Продажа J. P. Morgan превращала любого из партнеров «Тройки» в мультимиллионера. Цифры уточнялись на семейных советах, жены мучились выбором, как распорядиться состоянием. Будущее самого Варданяна также виделось заманчивым, и не только потому, что ему принадлежало две трети компании. Тридцативосьмилетнему главе «Тройки» предложили войти в правление европейского подразделения американской группы в Лондоне. Готовясь к переезду, Рубен уже купил в Англии дом и отправил туда учиться детей.

Загвоздка была лишь в одном: Варданян не считал такой сценарий лучшим из возможных – ни для компании, ни для себя, ни для партнеров. «Сделка не складывается, видимо, не время», – спокойно произнес он голосом человека, который провел дни и бессонные ночи, взвешивая «за» и «против».

Слова Рубена произвели сильное впечатление. Жак был рад

услышанному. Но Кушаев просто не мог поверить своим ушам. Он выразил недовольство. Разгорелся спор.

Варданын не хотел выходить из бизнеса, а продажа компании J. P. Morgan так или иначе к этому вела. И дело здесь было не в том, что через несколько лет «Тройка» могла стоить дороже – возможно, \$10 млрд. В конце концов, это казалось смелым допущением: сам Рубен ожидал кризиса если не в 2008-м или 2009-м, так в 2010 году. Для Варданына была невыносима мысль о том, что он откажется от целей, о которых так долго рассказывал другим, толком не попытается реализовать потенциал, заложенный в компании, в партнерстве.

Парадокс, но от фантастически выгодной сделки с J. P. Morgan веяло духом пораженчества – особенно в момент, когда «Тройка» так крепко стояла на ногах. Рубен убеждал коллег: компании по силам оставаться независимой и развиваться в духе японской Nomura – та опиралась на местный фондовый рынок и успешно обслуживала средний класс, который, как ожидалось, должен был укрепиться в России. Изучения заслуживала идея кооперации с южноафриканским Standard Bank, чтобы упрочить позиции на развивающихся рынках стран BRICS. Оставалось, наконец, партнерство с государством, российскими госбанками: его тоже не стоило сбрасывать со счетов.

Резкий разворот событий стал для Кушаева шоком, большим разочарованием. Все мы тут партнеры, размышлял Дмитрий. Если это партнерство реальное, честное, построенное на доверии и поиске компромисса, почему же решение принимается так, как оно принимается – без учета позиции всех партнеров? Где консенсус? К чему тогда партнерство, его смысл?

После неформального обсуждения у Теплухина Варданын выступал перед другими партнерами, парировал реплики, приводил доводы. Партнерство могут раздирать противоречия, но оно работает, пока разные, непохожие друг на друга люди сохраняют общее видение, верят в будущее своего бизнеса. И Рубен надеялся, что все это, как и прежде, объединяет компанию.

Проводить трудное, судьбоносное решение через дискуссии, критику, многоголосье коллег – все это было типично для «Тройки», но нетипично для России. Смысл партнерства, как философии управления бизнесом, здесь мало кто понимал: зачем нужны

горизонтальные связи, если существует вертикаль? Недоверие людей друг к другу, традиции единоначалия формировали другой стиль: владельцы российских компаний и не думали согласовывать свои решения с тем, кто стоял ниже их по иерархии. Коллегиальность вела к слабости. Сила заключалась в контроле.

Но «Тройка Диалог» с первых дней руководствовалась собственным кодексом. У нее была своя игра. В конечном счете именно она привела компанию туда, где та находилась: за стол переговоров с людьми, готовыми выложить за ее бизнес и превосходную репутацию девятизначную сумму.

Зимой 2007 года уже можно было предвидеть финансовый кризис, Варданян сам рассуждал об этом в полных тревоги письмах партнерам. В свете мрачных предчувствий предложение J. P. Morgan Chase, где, казалось, готовы были принять все условия продавца, звучало слаще хора сирен. Но приближение трудных времен в равной степени могло означать, что планы инвестиций в приобретенную компанию останутся на бумаге. Впоследствии советники Рубена высказывали мнение, что американский покупатель с наступлением кризиса мог вывести из «Тройки» средства, а то и вовсе ликвидировать компанию. Все это было возможно. Или надуманно. Смотря с какой позиции судить.

Партнерство никогда и не означало полного согласия между партнерами. Скорее, наоборот: в поворотные моменты оно напоминало судно, застигнутое непогодой. В том, куда и как плыть, корма не соглашалась с носом, и только присутствие капитана не позволяло кораблю опасно накрениться и сбиться с курса.

Отправной точкой Варданяна была мечта о сильном российском инвестбанке мирового значения. Основатель бизнеса Петр Дерби, на заре 1990-х доверивший Рубену строить компанию в лучших корпоративных традициях, хотел того же. Сообща делать образцовый западный бизнес, по возможности оставаясь российской компанией, – в этом был особый кураж, и он притягивал ярких независимых людей. Они, несомненно, стремились к деньгам, но мысль об участии в создании чего-то более оригинального и долговечного, чем квартальная и годовая прибыль, увлекала их не меньше. Коллективное желание работать вдолгую в итоге послужило партнерству фундаментом.

Насколько же прочным оно оказалось? Как все эти годы могло



функционировать в стране, где принято командовать, а не договариваться? Оправдало ли себя партнерство в жестком финансовом бизнесе? А главное, мечта – сбылась ли она?

# Глава 1

## Все как у «больших»

Трейдера Джо Ритчи вечно тянуло на заокеанские авантюры. Уроженец Среднего Запада тратил силы, чтобы помочь жителям Афганистана избавиться от жестоких исламистов Талибана. Он много размышлял над проблемами Руанды и даже согласился стать экономическим советником правительства этой африканской страны, истерзанной геноцидом. Больше четверти века назад тому же человеку пришла в голову идея инвестировать в СССР, наладить деловое партнерство с коммунистами. Решение, казавшееся многим сумасбродством, имело далеко, далеко идущие последствия.

Джо был мультимиллионером из Чикаго. И, несомненно, он мог гордиться тем, что представлял американский капитализм, дававший надежду даже шоферу или тюремному охраннику. Сам Ритчи успел поработать и тем, и другим. Впоследствии он занялся трейдингом и на этом поприще сумел сколотить состояние. За десять лет его компания Chicago Research and Trading увеличила капитал с сотен тысяч до сотен миллионов долларов. Она вышла в лидеры рынка в торговле опционами. Конкуренты и партнеры порой считали такой успех результатом действия таинственной компьютерной модели. Сам Джо объяснял его проще – правильной командой, объединенной духом партнерства.

«Мы верим в философию, – рассуждал Джо Ритчи как-то в интервью, – смысл которой в том, что люди работают лучше всего тогда, когда работают друг для друга».

Это не очень-то походило на созданный советской пропагандой карикатурный образ эгоцентричного капиталиста – алчущего денег и шагающего по головам. Похоже, Ритчи действительно считал, что распределение полномочий, разумная коллегиальность в принятии решений и успех, разделенный с командой, делают бизнес сильнее и долговечнее. Через пять лет российская инвестиционная компания «Тройка Диалог», в рождении которой Джо сыграл не последнюю роль,

энергично возьмется воплощать его принципы и весьма в этом преуспеет. Но на излете холодной войны такой сценарий был уж слишком фантастичен.

Экономический советник Горбачева Абел Аганбегян, для которого Джо проводил экскурсию по чикагской бирже в годы перестройки, поражался: американец умудрялся «использовать социалистические принципы и все-таки получать прибыль». Подобное сочетание в СССР тогда казалось хоть и заманчивым, но далеким, как звезды.

Ритчи решил инвестировать в СССР после знакомства с Петром Зреловым, замом гендиректора КамАЗа по экономике. Они встретились на Международной книжной ярмарке, проходившей в начале осени 1987 года на ВДНХ. Джо заинтересовали попытки Зрелова компьютеризировать один из крупнейших советских автозаводов. Причем вместо закупок дорогой техники он мечтал наладить местную сборку персоналок.

Недолго думая, Джо предложил Зрелову \$5 млн. Единственная возможность воспользоваться иностранным капиталом для Зрелова заключалась в организации совместного предприятия – незадолго до этого создавать их разрешил Совмин СССР.

СП по выпуску вычислительной техники под названием «Диалог» учредили уже к Новому году. С советской стороны учредителями выступили все те же КамАЗ и ВДНХ, а также Академия наук, МГУ и ряд других солидных советских организаций – они внесли в уставный капитал в общей сложности 8 млн рублей. Джо позволил партнерам занять ключевые посты в предприятии: Зрелов стал гендиректором, а его жена Татьяна занялась подбором персонала. Зрелов вспоминал, что чикагский инвестор, горячий сторонник по-семейному доверительных отношений в бизнесе, принял окончательное решение, когда понаблюдал, как хорошо ладят супруги.

Эрудицию и интеллект Ритчи журнал BusinessWeek позднее признает выдающимися в деловом мире, но тогда его решение дать деньги Советам обескураживало. Делать бизнес с русскими, не знавшими ничего, кроме директивной системы, – разве такая игра может стоить свеч?

Разумеется, Ритчи не был простаком. Чтобы деньги не пропали и все шло по плану, Джо учредил отдельную фирму, через которую финансировал проект, и эту фирму возглавил американец. Интересы

Джо, само собой, представляли американские юристы. Наконец, у мультимиллионера в Москве находился свой «эмиссар» – потомок русских эмигрантов, 28-летний финансист Петр Дерби. В рамках совместного предприятия Дерби возглавил «ДиалогБанк» и в целом присматривал за тем, как расходуются средства. Учредители одного из первых коммерческих банков СССР поначалу не имели в виду развивать здесь инвестиционный бизнес. Зато Дерби хотел этого со всей определенностью. «Тройка Диалог» еще не появилась, но планы на ее счет постепенно оформлялись.

Дела совместного предприятия тем временем продвигались, и весьма успешно. Результаты особенно впечатляли на фоне царившего вокруг позднесоветского уныния. За первые два года работы СП удалось продать 8 тыс. персональных компьютеров. Годовая прибыль «Диалога» достигала 120 млн рублей (прибыль всего КамАЗа тогда составляла 400 млн рублей). Компьютерная фирма на глазах превращалась в многопрофильный конгломерат с тысячами сотрудников. «Диалог» заполнял пустоты: кругом не было юристов, так почему бы не открыть юридическую фирму? Так же появились собственное архитектурное бюро, строительная компания, мебельное производство, дом моды. Но и этого было мало.

– Нет ли у вас каких-нибудь специалистов, которые могут знать, что такое биржа? – обратился академик и директор ЦЭМИ Валерий Макаров, входивший в совет директоров «Диалога», к профессору Евгению Ясину. Будущий министр экономики в правительстве Черномырдина среди прочих посоветовал аспиранта Павла Теплухина. Едва ли молодой человек догадывался о роли, какую он сыграет в становлении и развитии лидера национального фондового рынка. Тогда перспективного экономиста просто интересовала тема ценных бумаг.

Под руководством Ясина 24-летний Теплухин писал диссертацию и работал в лаборатории Центрального экономико-математического института (ЦЭМИ). Специализацией Павла была экономическая кибернетика, а точнее, эконометрика. Эта наука занималась тем, что поверяла алгеброй экономическую гармонию. Вооружившись статистикой, Теплухин пытался предугадать реакцию населения и предприятий на изменение экономической политики. Он, например, построил матмодель, которая на основе данных 270 предприятий

Министерства электротехнической промышленности СССР представляла поведение предприятий в различных ситуациях.

Как раз тогда коммунистическое руководство страны решилось на очередной виток либерализации – ввело хозрасчет как новый стимул к росту качества и производительности. Идею хозрасчета провозглашал еще Ленин, умеренный интерес к ней питал Хрущев. И вот теперь с ним носилось горбачевское правительство, которое испытывало нарастающие экономические трудности.

Вместе с другими аспирантами и научными сотрудниками Теплухин колесил по стране. Он собирал материалы для исследований и попутно помогал осваивать новые формы хозяйствования советским предприятиям, таким как Таллинский морской порт, Дмитровский фарфоровый завод или Омская автоколонна. Полная впечатлений жизнь молодого ученого ни в чем не напоминала будни кабинетного затворника. Помимо удовлетворения она к тому же приносила и приличные деньги.

**Павел Теплухин:** «Нам щедро платили. В один из месяцев моя зарплата составила 21 тыс. рублей. Это трое “Жигулей”. Их нельзя было купить, но у меня была такая месячная зарплата. Как она образовалась, я и сам не понял».

Теплухин ездил не только по Союзу. В сентябре 1990 года он направился на конференцию в голландский Маастрихт. В поездке его спутником оказался самый яркий инвестбанкир на постсоветском пространстве, но в то время просто активный и непомерно любознательный 22-летний уроженец Еревана. Соседа звали Рубен Варданян.

**Рубен Варданян:** «На поезде туда, на поезде обратно. Там-то мы и подружились. Я ему говорил, что интересуюсь ценными бумагами. И он мне рассказал о том, что образуется такая компания».

Тогда же, в ноябре, Теплухин познакомил Рубена с Петром Дерби, который и предложил ему присоединиться к команде «Тройки Диалог». Ее вот-вот должны были зарегистрировать, но из-за бюрократических проволочек это произошло только 18 января 1991 года.

**Петр Дерби:** «Мы могли зарегистрироваться и чуть-чуть быстрее, но Московская регистрационная палата сказала, что первый устав

не соответствует закону об акционерных обществах. Меня это поразило, потому что я сам в числе прочих этот закон и писал. Но регистрационной палате было виднее».

Варданян еще учился на экономфаке МГУ, но уже активно подрабатывал – руководил группой анализа инвестпроектов в «Менатеп-Инвесте», провозгласившем себя инвестиционным банком. Позже Рубен расскажет журналистам, что получал в этой «гремевшей на всю страну» компании зарплату \$1000, но согласился уйти в никому не известную «Тройку» и зарабатывать \$100. Деньги не имели решающего значения: Варданяна больше заботил смысл работы, ее перспективы.

**Рубен Варданян:** «Я был наивный романтик и идеалист, который верил в партию и комсомол. Я считал, что советская система хорошая, но надо ее улучшить. И вот я хотел научиться воздействовать на экономическое пространство, быть реформатором, таким Бухариным, который хотел сохранить нэп, но кое-что подкрутить».

**Гор Нахапетян,** в будущем управляющий директор «Тройки Диалог»: «Мы росли с Рубеном в одном дворе. Он на один год старше меня и, соответственно, учился на один класс старше. И мы оканчивали одну и ту же ереванскую школу № 20 им. Дзержинского. Я помню, что он был все время лидером. Отличник, комсомольский вожак. Был одним из самых активных и во дворе, и в школе».

Исходное предназначение «Тройки» сводилось к торговле на бирже. Уточним: на собственной, внутренней бирже совместного предприятия «Диалог». Замысел состоял в том, чтобы выпустить на биржу бумаги дочерних компаний СП, а таких к началу девяностых уже насчитывалось около 140. И хотя идея создания корпоративной биржи, на которой правом покупки и продажи акций обладали бы только структуры СП, так и не была реализована – Варданян позже назовет ее «нереальной», – она, тем не менее, служила основным мотивом движения в верном направлении. В направлении фондового рынка, свободной торговли ценными бумагами и создания всего, что для этого необходимо, включая законы, инфраструктуру и брокера, – собственно, саму «Тройку Диалог». Развитие национальной индустрии в дальнейшем легло именно на ее плечи. «Тройка» приспособливалась

мировой опыт, стандарты и технологии к работе на российском рынке со всей его бесконечной спецификой. Компания выступала первопроходцем.

**Павел Теплухин:** «Отцы-основатели СП сказали, что, мол, все здорово, хорошее получилось предприятие, крупное, 40 тысяч человек работает, люди получают приличные зарплаты. Но было бы совсем замечательно, если бы у этих сотрудников появилась еще и возможность участвовать в прибыли».

Прибыли? В СССР тогда не было такого понятия. Аналог компаний с долей участия сотрудников можно было найти в США, где в то время популярностью пользовались Employee stock ownership plans (ESOPs). Сотрудники таких предприятий могли иметь в компании паи, которые давали бы право получать определенную часть ее дохода.

**Павел Теплухин:** «Раздать паи, или, если угодно, ценные бумаги, которые олицетворяли бы собой участие в прибыли компании, – это только первый шаг. Ведь, если акции неликвидны, люди могут и не почувствовать ценность этого инструмента. Нужно сразу же дать им возможность продать пай, который они получили в качестве премии за свой усиленный труд. Или возможность продать его не сразу, а после того, как его цена вырастет. Выходило так, что нужно создавать биржу».

В дряхлой советской экономике замысел выглядел захватывающим. Почему не попробовать? Вместе с Теплухиным над проектом работали другие вчерашние выпускники МГУ – Екатерина Кубасова, дочь советского космонавта Валерия Кубасова, позже соруководитель «Тройки», и Сергей Зенкин, ставший впоследствии управляющим директором инвестбанка.

Биржа была бутафорской. Никакого рынка ценных бумаг в стране не существовало и в помине. А доли участия внутри совместного предприятия, которые намеревались торговать, были, скорее, виртуальными.

**Петр Дербн:** «Мы стали создавать инфраструктуру для рынка ценных бумаг, разрабатывать документацию для тех, кто рассматривал возможность участия в новом приватизационном процессе. Тогда не было рынка и не было трейдинга. Просто стояла

абстрактная задача – описать фирму, оценить ее, посчитать, сколько акций необходимо выпустить и какая у них будет номинальная стоимость. Объяснить руководству будущее».

**Павел Теплухин:** «У нас было все как у “больших”. Была клиринговая палата, действительные члены, депозитарий, вся необходимая инфраструктура. Все это было написано на бумаге. И более того, мы с этой бумагой в 1990 году пошли регистрировать биржу как предприятие. Тогда в России биржи уже существовали. В основном товарные. Например, в здании почтамта работала Российская товарно-сырьевая биржа, которую возглавлял Константин Боровой, а брокером там была Ирина Хакамада. На ней торговали всякой важной продукцией, например колготками. Торговля на бирже была видом деятельности, который регулировался в том числе Министерством финансов. Поэтому мы пришли к министру финансов РСФСР Федорову, которому очень понравилась наша идея. Правда, наше название – “Столичная фондовая биржа” – он не одобрил. Федоров его зачеркнул и написал “Московская межбанковская валютная биржа”. Так родилось то, что долгие годы существовало как ММВБ, а сейчас стало Московской фондовой биржей. Когда мы создали биржу, естественно возник вопрос – на бирже должна быть брокерская контора. Очевидно, правда? Для этой функции была зарегистрирована “Тройка Диалог”».

По сути, «Тройка» родилась из представлений учредителей «Диалога» о социальной справедливости. Она должна была служить связующим звеном между работниками предприятий СП и их предполагаемым акционерным богатством. Конечно, тогда еще никто не подозревал, насколько шире в будущем окажется деятельность «Тройки Диалог». Всего через несколько лет компания будет участвовать в первых размещениях акций на миллиардную сумму среди десятков тысяч новоиспеченных акционеров.

Одним учредителем компании был «ДиалогБанк», входивший в СП «Диалог». Другим выступила Troika Capital Corporation Петра Дерби, который вдобавок к коммерческому «ДиалогБанку» хотел основать в России инвестиционный банк. Имя «Тройка Диалог» отсылало одновременно и к учредителям, и к семейным корням самого Дерби, через некоторое время сумевшего выкупить бизнес и сделаться единственным его владельцем.



**Петр Дерби:** «Бог любит троицу. Нас было трое братьев. Образ тройки, запряженной в сани и бегущей по снегу, для меня всегда был по-настоящему сказочным. Я родился в Нью-Йорке. На русском языке говорил до пяти лет, потом пошел в детский сад и только там начал учить английский. Я был воспитан в русских традициях и американских ценностях. Посещал церковную русскую школу. Пошел в нее в четырехлетнем возрасте и десять лет в ней проучился».

**Рубен Варданян:** «Петя хотел российский инвестиционный банк, и еще он любил национальные образы – мчащаяся русская тройка, три богатыря».

Как позднее говорили про «Тройку» ее сотрудники, в компании выстроилась служебная иерархия, но так и не возникло иерархичности, столь присущей российской корпоративной культуре. Фольклорный образ как будто намекал на необычную внутреннюю организацию, которая впоследствии сложится в компании: приоритет командной работы над одиноким лидерством, партнерства над единоначалием. Хотя горстка вчерашних студентов, пожалуй, сочла бы подобную аллюзию чуть высокопарной. Ими, скорее, владело любопытство.

**Павел Теплухин:** «Для всех участников этого процесса все происходившее было деловой игрой на практике. Еще у нас был целый один стол, целый один диван и целый один компьютер».

Богатый трейдер из Чикаго, творивший прибыльный социализм, и потомок русских эмигрантов, мечтавший в коммунистической России о русском инвестбанке. Игравший в биржу экономист-математик и честолюбивый армянский студент, Бухарин от финансового рынка. Что и говорить, это была экстравагантная комбинация.

Мотивы здесь явно контрастировали с окружающей действительностью: экономической разрухой, политическими потрясениями и, наконец, надвигавшимся крахом советской империи. Агрессивная среда требовала агрессивных методов выживания. Но эти люди жили перспективой. Они не спешили следовать по пути, выбранному другими.

## Глава 2

# Правильные слова, правильные действия

Варданыян ездил до работы на метро, пока не пригнал из Армении убитую «шестерку». Первый офис «Тройки» располагался в двухкомнатной квартире в районе Арбата, на улице Танеевых (позже ей вернули прежнее название – Малый Васильевский переулок). И еще там был компьютер – один на всех.

Молодой человек с головой погрузился в работу. Предстояло построить бизнес, весьма необычный для здешних мест – вдохновленный лучшими западными образцами, прозрачный. Одним словом, правильный. Впоследствии Рубен говорил, что «испытывал гордость от того, что с товарищами помогал преобразовывать страну, переводить ее из одной системы в другую». Им владело непреходящее желание «каким-то образом менять мир».

**Рубен Варданыян:** «Три фундаментальных принципа “Тройки Диалог” появились именно в то время и с годами не менялись. Первый – мы сервисная компания. Все, начиная с президента, обслуживаем клиентов. Мы всегда брали телефонную трубку – я сам до сих пор ее беру. Мы не типичный постсоветский банк, у которого главная задача – на деньги клиентов купить себе как можно больше промышленных активов. Второй принцип – работа в долгую, на основе взаимного доверия и партнерства. Третье – уважение к себе, уважение к людям, уважение к своей стране. Это дало основу всему. Правильные слова, правильные действия, правильное поведение. Так все и начиналось».

Все правильное было внутри. Снаружи был хаос и пьянящая свобода ранних девяностых.

**Алексей Долгих,** один из первых сотрудников «Тройки»: «Я учился в Московском финансовом институте – нынешней

Финансовой академии. На третьем курсе надо было идти работать. С одной стороны, меня очень привлекала моя профессия, с другой – начинать трудиться со старших курсов было общей тенденцией в моем окружении. Это был 1991 год, как раз разразился путч. И когда я пришел наниматься в “Тройку Диалог”, на улицах все громыхало, стреляло, полыхало, строились баррикады».

Еще до окончательного распада Советского Союза в декабре 1991 года новых капиталистов обурежала страсть к легким деньгам и сомнительным операциям. Страну наводнили биржи всех мастей. В одной только Москве таких было не меньше сотни. Ежедневный оборот одной из самых крупных тогда – тюменско-московской биржи «Гермес» – достигал 1,2 млрд рублей, уже через год, впрочем, сократившийся в 60 раз. А еще через несколько месяцев Минфин отозвал лицензию у ее фондового отдела, наряду с этим наложив запрет на деятельность аналогичных отделов хабаровской объединенной биржи «Бизон», универсальной биржи «Белка» и множества других организаций того же скороспелого типа.

**Рубен Варданян:** «Очень много бирж создавалось, огромное количество акций торговалось. Все это плохо пахло. Мы же очень дорожили своей репутацией. Балансы компаний СП “Диалог” переводили из российского учета в МСФО, делали по международному образцу годовые отчеты, даже наняли первого аудитора, и не кого-нибудь, а саму Coopers & Lybrand».

В «Тройке» Петр Дерби занимал посты председателя совета директоров и президента. В то же время по отношению к своей компании Дерби был больше наставником, чем полномочным боссом. Он выделил новой компании капитал в \$35 тыс., но не контролировал каждый ее шаг. Даже десятилетия спустя российские собственники не научились доверять наемным менеджерам, но для Петра это доверие, свобода действий высокомотивированных сотрудников, по-видимому, было частью деловой культуры, в которой он сам воспитывался и которую старался привить другим.

**Алексей Долгих:** «Петр был очень демократичный. Я ему рассказывал, что фондовый рынок мне очень нравится, я книжки читаю. Он ответил: “Да не вопрос! У нас тут как раз создается

компания, вот Рубен Варданян, вот еще хорошие ребята. Хочешь?” Конечно, я хотел!»

Теплухин вспоминает, что Дерби не часто появлялся в офисе «Тройки». У акционера было полно другой, основной работы.

Главной заботой Петра был коммерческий «ДиалогБанк», тогда как инвестиционная «Тройка», скорее, напоминала заброшенного ребенка. Рубен же, напротив, хотел создать полноценный инвестбанк. И был очень целеустремлен.

**Рубен Варданян:** «Петя в то время всюду строил “ДиалогБанк”, и это требовало очень больших усилий. “ДиалогБанк” одним из первых получил валютную лицензию. В “Рэдиссон Славянской” открыл свое первое крутое отделение с англоговорящим менеджментом, куда пришло много клиентов. Я Пете очень благодарен, потому что в девяностые годы страшного бардака он как акционер дал возможность строить вдлинную, вдолгую. Для менеджера это очень большое счастье, когда акционер не требует с тебя ежеминутно прибыль и дивиденды. Плюс он очень помогал с контактами, с ликвидностью, к нам приходили через него клиенты “ДиалогБанка”. Роль Петра огромная, и он сделал очень много. Другое дело, что у него не было времени. Конечно, “Тройка” была для него еще одной головной болью, у него на нее не хватало времени, мне приходилось часами ждать в приемной, пока он освободится».

«Тройка» начиналась с нескольких сотрудников. Но даже столь малочисленная команда быстро дала трещину – буквально в первые же месяцы.

Теплухин уехал учиться в Лондонскую школу экономики, поддавшись на уговоры авторитетного экономиста и будущего лорда Ричарда Лэйарда, а также его не менее известной супруги Молли Митчел, ныне баронессы. Павел еще вернется в «Тройку», но на тот момент его больше вдохновляла перспектива государственной службы. Егор Гайдар, как пишет Теплухин в своих мемуарах, предложил сделать его министром экономики по возвращении из Лондона. Этому, впрочем, не суждено было случиться.

Второй человек, покинувший «Тройку» вскоре после ее рождения, был Владимир Кузнецов – первый генеральный директор компании

и знакомый Варданяна еще по университету. В отличие от Теплухина, Кузнецов к тому времени уже успел поучиться на Западе и вернуться в Москву со степенью магистра по международным отношениям престижного Колумбийского университета (там же одно время обучался и Петр Дерби). Он тоже получил предложение, которое не смог отклонить, но в данном случае речь шла о работе. В конце 1991 года Владимир перешел в Goldman Sachs на позицию заместителя гендиректора.

Дерби отлично знал поговорку, ходившую среди игроков финансового рынка: «Все активы каждый вечер уходят домой и утром возвращаются». Так вот, возвращались порой не все. Потеря Кузнецова напомнила Дерби о фирменных методах Уолл-стрит. Находясь в семи с половиной тысячах километров от дома, он чувствовал себя так, словно никуда не уезжал.

**Петр Дерби:** «Одна уважаемая американская фирма пригласила меня тогда на завтрак в 8 часов утра, но прилетевшего из Лондона топ-менеджера, с которым я должен был встречаться, не оказалось на месте. Я дожидался его в гостинице “Метрополь”. Шли часы, а его помощница извинялась и просила меня еще немного потерпеть: он, мол, опаздывает, но уже в пути. Как я узнал позднее, человек вовсе не торопился на встречу со мной. Пока я его ждал, он был в “Тройке”, где разговаривал с нашими лучшими сотрудниками, приглашал их на работу. Все сотрудники остались, Рубен, которого я очень уважал, тоже. Но Владимир Кузнецов согласился работать на них [Goldman Sachs] и открыть для них филиал в Москве. Все то, что я ненавидел, работая на Уолл-стрит, я увидел в первые же дни в России».

Goldman не только ловко переманивал кадры, но и, возможно, намеренно переходил дорогу Merrill Lynch, своему глобальному конкуренту, с которым у «Тройки» намечалось сотрудничество. Впрочем, если и так, то на перспективах партнерства с Merrill это никак не сказалось. Позже российская компания будет официально представлять интересы Merrill во время ваучерных аукционов, а также работая на вторичном рынке акций.

**Петр Дерби:** «Контракт с Merrill Lynch означал, что теперь мы могли делать для них анализ многомиллионных сделок. Они нам выделили деньги для анализа, и это нас очень поддержало в первое

время».

В 1992 году, после защиты диплома в МГУ, Варданян прошел в Merrill стажировку и даже был принят лично CEO этого могущественного инвестбанка.

**Рубен Варданян:** «Помню, встретил там свою однокурсницу, толковую, с шикарным английским. Она с гордостью сказала мне, что работает помощником трейдера в Merrill Lynch. А я ей – что иду встречаться с главой Merrill Lynch. Ее это поразило: “Даже мой начальник никогда его не видел!”».

Несмотря на стремительный взлет молодого бизнеса, Дербн желал сохранить в компании корпоративную культуру в духе Джо Ритчи, рассчитывал на комфортную, дружескую, в чем-то семейную атмосферу (супруга Петра, урожденная княгиня Трубецкая, к слову, была главным бухгалтером «Тройки»). К тому же он верил, что порядочность и честность – прежде всего внутри команды – каким-то необъяснимым образом помогут «Тройке» преуспеть в мире инвестбанкинга, в котором эти качества ценились не слишком высоко.

Флаг этичного инвестиционного бизнеса – пускай циники и считали такое словосочетание оксюмороном – пришлось нести Рубену, с уходом Кузнецова ставшего исполнительным директором «Тройки Диалог». Первые полтора года соруководителем компании была также Екатерина Кубасова, но в конце концов ушла и она. Варданяну тогда было 23 года. Он еще был студентом, но уже – директором.

**Рубен Варданян:** «По средам я в университет не ходил, потому что это был день военной кафедры, которую мне уже посещать было не надо [к тому времени Рубен уже прошел службу в армии]. Еще один день нам сделали на старших курсах библиотечным, так что получалось, что мне учиться надо было три раза в неделю».

Акционера это не смущало. Он нашел в Рубене родственную душу. Оба были мечтателями, оба больше руководствовались принципами, чем обстоятельствами.

**Рубен Варданян:** «Петя уникальный человек. Из-за своих идеалистических базовых принципов он был похож на Дон Кихота. Он был антиподом Йордана».

Борис Йордан – как и Дерби, родившийся в США сын русских эмигрантов – приехал в Москву только в начале 1992 года. Первоначально в качестве главы отдела банковских инвестиций московского представительства Credit Suisse First Boston. Три года спустя он выступил основателем группы «Ренессанс Капитал», в будущем главного соперника «Тройки», воплощавшего в себе другую, более агрессивную манеру вести дела.

**Рубен Варданян:** «Йордан считал, что находится в джунглях и, если у него есть автомат, он должен не жалеть патронов, отбирать все что можно – а уж потом разбираться. Петя же старался всегда поступать правильно, цивилизованно, красиво».

**Петр Дерби:** «Мы отказались от неэтичных методов ведения бизнеса с самого начала. Мы стояли у истоков нового российского развивающегося рынка и во многом задавали стандарты».

Эти стандарты в основном были понятны иностранным клиентам, но с трудом воспринимались соотечественниками. «Тройка», этот странный российский бутик, работающий по еще более загадочным западным правилам, оставалась в стороне от криминальных войн, рэкета и крышеваний.

**Рубен Варданян:** «Мы были слишком чужеродны. У нас никогда не было отношений с бандитами. Мы не занимались обналичкой, не занимались всеми этими делами. Одному известному человеку не понравилось, что его финдиректор, невзирая на наши предостережения, купил через нас бумаги финансовой пирамиды. Пирамида рассыпалась, и вскоре он появился на пороге с двумя амбалами: “Вы моего финдиректора кинули, мы по вашу душу – платите!” В ответ мы предъявили подписанную покупателем бумагу, в которой предупреждали, что он совершает плохую инвестицию. Люди прочитали, извинились и ушли. Это был единственный раз, когда ко мне приходили на разборки. Пронесло. Несмотря на то что мы работали в России, буфером были клиенты-иностранцы, до 1998 года их было до 80 %».

Один такой клиент, здоровенный лысый американец, появился на пороге офиса «Тройки» в 1993 году (после смены нескольких адресов компания тогда располагалась на площадях ЦЭМИ).

**Петр Дербн:** «Он принес \$20 тыс., чтобы положить их на счет и начать покупать ваучеры. И он сказал: “Давайте я стану сотрудником “Тройки”, помогу вам открыть счет, чтобы я и такие же люди, как я, могли покупать акции”».

**Рубен Варданян:** «Он увидел наше объявление совершенно случайно, то ли в Moscow Times, то ли в метро. Ну да, кажется, в метро: ехал в вагоне, увидел рекламу и пришел к нам открывать счет. Леша Долгих не мог принять \$20 тыс. без разговора со мной – тогда это были безумные деньги. В итоге я поговорил с этим клиентом, рассказал ему свою мечту, и он остался у нас работать за \$500 в месяц».

**Алексей Долгих:** «Рубен как-то привлекал всех этих необыкновенных, удивительных людей, а они уже привлекали друг друга. И это закрученное Рубеном движение обрело свою собственную траекторию».

Американского клиента, внезапно ставшего сотрудником, звали Берни Сачер.



## Глава 3

# Дикий Восток

**Рубен Варданян:** «Когда-то я сказал американскому парню Берни Сачеру: “Хочу, чтобы мы жили в нормальной стране. Не жизнью сумасшедших, а чтобы была работа вдоволь, цивилизованный рынок, партнерство”. И он услышал то, что я хотел сказать, поверил мне».

По окончании в 1983 году Университета Мичигана, в котором Бернард Сачер получил степень бакалавра по специальности «бизнес», он устроился в нью-йоркскую брокерскую компанию E. F. Hutton. Бернард сидел на телефоне и в холодную обзванивал клиентов. Он легко устанавливал контакт с незнакомцами и, как позже заметит Петр Дерби, был отличным продавцом. Очередной холодный звонок, как-то сделанный Сачером, настолько впечатлил клиента из Cresvale, британского брокера, что тот предложил американцу место в лондонском офисе фирмы. Там Сачер специализировался на японских ценных бумагах. Именно как эксперта по Японии Берни через некоторое время переманил Goldman Sachs, который решил ускорить экспансию на Дальнем Востоке, самом горячем рынке восьмидесятых.

Работа приносила хорошие деньги – за сравнительно короткое время Сачер сумел сколотить миллион долларов, успев при этом поработать на Уолл-стрит, в Лондоне, Токио и Гонконге. К 33 годам Сачер определенно кое-чего достиг, но неожиданно все бросил – и уехал в Москву. Мысли о ней не давали американцу покоя с тех самых пор, как он еще подростком посетил ее в 1980 году. Он глубоко интересовался историей и устройством СССР, учил русский язык.

Коллеги Бернарда были поражены. Решение повергло в шок его семью, в которой никогда не питали любви к русским. Родственники Сачера по отцовской линии, евреи из австрийской Галиции, спасались от царской армии во время Первой мировой, а по материнской – участвовали в советско-финской войне, где сражались не на стороне коммунистов. Вдвойне удивляло желание Бернарда отправиться

в охваченную разрухой постсоветскую Россию – зону нескончаемых политических, экономических и социальных потрясений. К тому же с точки зрения западных технологий торговли Сачеру предстояло путешествие в прошлый век.

**Рубен Варданян:** «В Merrill Lynch, где мне довелось учиться в 1992-м, я собственными глазами увидел, как работает Уолл-стрит. Понял, как сильно мы отстали. У нас все кэшем, наличными. А там – компьютеры, информацию любую можно получить. Я осознал, какой между нами огромный гэп, который надо восполнять, но неизвестно, удастся ли».

Первые экспаты, очевидно, находили этот разрыв еще более разительным. Иностранцу местный бизнес казался новым фронтиром. Такие мысли посещали Майкла Обермайера, гражданина Швеции и ветерана McKinsey, в будущем вошедшего в совет директоров «Тройки» и ставшего ее партнером.

**Майкл Обермайер:** «Тогда Россию называли “диким Востоком”. Но мне она казалась больше похожей на Дикий Запад: здесь были люди, которые работали только на себя, и были люди с настоящими убеждениями. Это было мое первое впечатление от всей арены для так называемых банкиров, многие из которых, по сути, никакими банкирами тогда не были. Россия в то время вообще была странным местом. Западный человек, попадавший в подобное окружение, воспринимал его как немного враждебное».

**Алексей Долгих:** «Россия была тогда модной темой, это был новый открытый рынок. И если Рубен еще в 1987 году понял, что у нас тут будет фондовый рынок, то в Америке, в Европе об этом догадались где-то к 1993-му. И тогда уже начался массовый заход и попытки ухватить что-то. Тогда новых рынков больше уже не было. И у людей на Западе был последний шанс сделать реально большие бабки: купить что-то очень дешево, потому что ты пришел, а остальные еще присматриваются. А потом года через три-четыре, когда и остальные поймут, что тут все в порядке, твои акции вырастут в разы. Ажиотаж был понятен. В то же время рынок толком не регулировался и вообще был очень странным тогда: огромные спреды, странные правила, странные участники».

Приехать работать в такую страну надо было решиться. Впрочем, безрассудством со стороны могло показаться одно только трудоустройство профи из Goldman Sachs в компанию, какой была «Тройка Диалог» двадцать лет назад.

**Рубен Варданян:** «Представляете, для иностранца идти работать в компанию, где молодой директор, не имеющий никакого опыта? Надо поверить в Россию, поверить в российский фондовый рынок, поверить в то, что Рубен – правильный начальник. Три риска надо было на себя взять, чтобы прийти в нашу компанию».

С приходом Сачера «Тройка» стала нанимать иностранцев.

**Рубен Варданян:** «Команда была подлинно интернациональной, и, конечно, это было так нетипично для России того времени. Мне повезло с людьми, которые хотели и умели работать на долгосрочный результат. Элизабет Вайсс – первая американка, сейлз, которая у нас работала. В 1995 году пришел Фред Берлинер, который создавал РТС и остался там как консультант, chief trader. Уникальный человек, до сих пор дружим».

Фредерик Берлинер много лет торговал на Уолл-стрит, а в Россию приехал на три месяца поделиться опытом. Но ему настолько тут понравилось, что он решил задержаться.

**Фредерик Берлинер:** «Двадцать лет назад я прилетел в Москву как один из участников команды USAID (Агентства США по международному развитию. – *Авт.*) с целью создания жизнеспособного фондового рынка в России. Через несколько недель после моего приезда я встретил Рубена, 24-летнего дальновидного управленца, задавшегося целью построить первоклассный инвестиционный банк. Мы сразу же поладили, и он принялся умолять меня присоединиться к “Тройке Диалог”. В итоге я сделал это в ноябре 1995 года».

На работе Берлинер частенько нацеплял бабочку, а по пятницам облачался в русскую рубаху. Сам Фредерик вспоминает, что просто наслаждался обстановкой. Пять лет, которые американец провел в России, он до сих пор считает лучшим временем в своей жизни.

Какие бы талантливые люди ни приходили в «Тройку» в 1990-х,

судьбоносным, полагает Варданян, для компании стало именно появление Сачера. Рубен считает этого человека подарком фортуны.

**Рубен Варданян:** «Берни привнес в компанию особый дух, драйв. Он лидер от Бога: харизматичный, яркий, большой во всех смыслах. Сам факт, что он пришел к нам, поверил в мечту, многое изменил в судьбе компании. Без него бы “Тройки” не было. Он дал мне силы и много чего со мной тогда построил».

**Алексей Долгих:** «Благодаря Сачеру пришли чудесные иностранные сейлзы – например, Лиза Вайсс. Она приехала в Россию учить русский язык, но фондовый рынок помешал ей погрузиться в филологию. Сачер ее немножко подучил, и она звонила клиентам, рассказывала про акции».

В то же время методы работы Сачера не у всех вызывали восторг. Бывший исполнительный директор «Тройки» Андрей Мовчан, который вошел в команду несколько позже – в 1997 году, описывает стиль американского «хиппующего трейдера» как чересчур самонадеянный и неряшливый.

**Андрей Мовчан:** «Берни – прекрасный человек, отличный друг. С точки зрения порядочности, поведения, человеческих качеств он один из самых приятных людей, какие мне встречались в жизни. Но правда и в том, что он был кошмаром того места, где работал. Создавалась турбулентность просто потому, что он работал так, как хотел. Сачер, как и Фред Берлинер, – это представители великой старой американской школы биржевой торговли. Но старой она была уже не только в Америке, но и в России. Люди считали, что они должны выписывать тикет на бумаге непонятным языком, выкидывать его себе за спину, а кто-то должен его подхватить и сделать все остальное. Причем если эти люди ошибались в тикете – вместо buy писали sell, – то это была не их проблема... Ну, сделку-то сделали, а вы разбирайтесь».

В стране тем временем, начиная с середины 1992 года, предпринимались все более активные попытки перевести государственную собственность в частную. До этого «Тройке» удалось неплохо заработать на первичном размещении акций НИПЕК Кахи Бендукидзе, которые купили по подписке несколько десятков тысяч

россиян. Наряду с двумя фирмами, одна из которых («Биопроцесс») была соучредителем самого эмитента, «Тройка» вошла в синдикат эксклюзивных распространителей бумаг.

**Рубен Варданян:** «Размещение проводили в январе 1992 года. Это был проект Кати Кубасовой. Уникальный проект: мы должны были собрать \$300 млн, а собрали \$30 млн в кэше. Но все равно это была огромная сумма: Каха мог полстраны купить. Однако купил почему-то не нефтянку, а Уралмаш».

Бендукидзе не жаловался. Ведь, как он сам заявил Financial Times в 1995 году, завод удалось приобрести «за тысячную долю его действительной стоимости».

Приватизация сообщила новую динамику всему, что до тех пор делала «Тройка». Приватизация газеты «Известия», важный для компании проект, была проведена молниеносно. Петр Мостовой, первый зампред Госкомимущества РФ, подготовил документы за одну ночь, а затем оформил их при участии заместителя главреда газеты Эдуарда Гонзалеза, в том же 93-м году ставшего гендиректором газетно-издательского комплекса и президентом ОАО «Редакция газеты “Известия”». Все предстояло сделать до возвращения в Москву Руслана Хасбулатова, который тогда находился на Дальнем Востоке. Хасбулатов был председателем Верховного совета РФ, на балансе президиума совета находились редакционные имущество и помещения. «Известия» поддерживали реформы Ельцина, злейшего врага Хасбулатова, который летом 1992 года распорядился помешать превращению исконно государственной газеты в частную – «в целях более широкого освещения деятельности представительных органов государственной власти всех уровней». Впрочем, усилия ни к чему не привели. «Известия» все равно стали частными: правда, основными владельцами издания в итоге оказались не представители трудового коллектива, а скупившие акции ЛУКОЙЛ и ОНЭКСИМ-банк.

Но затем власти развернули ваучерную кампанию, тогда-то Бернард Сачер впервые переступил порог офиса «Тройки». И это, замечает Варданян, было очень своевременно.

**Рубен Варданян:** «Благодаря Сачеру с 1993 года мы начали зарабатывать на иностранных клиентах, зарабатывать на ваучерах».

Первые ваучеры – «эти билеты в свободную экономику для каждого из нас», как велеречиво описал их Борис Ельцин, – появились летом 1992 года. Но только к началу 93-го заработали первые чековые инвестиционные фонды, скупавшие ваучеры у населения, которое в массе своей не представляло себе, что с ними делать. Такие фонды вскоре стали исчисляться сотнями (к середине 1994 года их количество перевалило за 600).

**Алексей Долгих:** «Рынок тогда был – ну, вот прям рынок, прям базар, совершенно дикая вещь. Но благодаря Сачеру мы влились в эту активную деятельность, потому что Сачер тогда нашел несколько фондов, которые скупали ваучеры, чтобы участвовать во всех ваучерных аукционах».

**Рубен Варданян:** «Мы покупали ваучеры за наличные на Российской товарно-сырьевой бирже, которая располагалась в Главпочтамте. Деньги носили мешками, ваучеры тоже мешками. Возили все это на машинах без охраны. Помню, наш трейдер Аслан Халишхов однажды вез мешок на метро, приехал весь бледный. Под ногами у бухгалтеров валялись мешки с ваучерами стоимостью по несколько миллионов долларов. Чтобы пересчитать эти ваучеры в счетной машине, ее нужно было перестраивать. А умелец, который мог это делать, стоил больших денег».

Участники команды «Тройки», в том числе иностранцы, были поглощены происходящими событиями. Люди чувствовали себя строителями новой реальности. На их глазах творилась история – страны, экономики, фондового рынка. Статус первопроходца, бурлящая атмосфера эксперимента притягивали к молодой фирме таких же молодых людей. Желание работать и учиться (часто здесь же, на работе) перевешивало недостатки квалификации, впрочем, естественные для того времени.

**Михаил Бройтман,** один из первых сотрудников «Тройки», ставший в будущем ее управляющим директором: «В “Тройке” была уникальная ситуация, когда брали просто хороших перспективных людей – не надо MBA, не надо fluent english. Это была возможность для людей, которые могли переквалифицироваться, уйти с головой в новую для себя деятельность. В тот момент специалистов, которых готовили для нашего бизнеса, просто не существовало. Сама

индустрия делала первые шаги и приобретала какие-то формы, так что можно было участвовать в формировании всей этой индустрии. Позже, где-то с начала 2000-х, попасть к нам просто “хорошим людям” стало сложнее – стандарт возобладал».

**Элизабет Вайсс:** «У нас было уникальное чувство команды. Команда подобралась очень сильная: у части людей был опыт в инвестбанкинге и управлении финансами, у части – бэкграунд в области экономики, и все мы были очень замотивированными. Но успеха нам помогла добиться именно причастность к целому. Это то, что в Америке называют духом стартапа, – не очень опытные люди достигают невероятных результатов, потому что строят бизнес за счет стратегического видения. В “Тройке” всегда было понимание, что каждый человек важен и что у каждого есть своя роль, и каждый способен на многое. Корпоративная культура “Тройки” несомненно помогала привлекать талантливых сотрудников, в том числе и женщин, хотя в нашем бизнесе традиционно доминируют мужчины».

Сам по себе процесс строительства рынка позволял неплохо зарабатывать. Достигался уровень благосостояния, о котором подавляющее большинство соотечественников не могли и мечтать. Инна Иконникова, пришедшая в «Тройку» в ноябре 1992 года и позже возглавившая операционное управление компании, до сих пор помнит, как была впечатлена обстановкой ее офиса.

**Ирина Иконникова:** «Я училась на экономическом факультете МГУ и работала там в деканате. Когда стала искать работу, Рубен – а я его знаю с 17 лет, с моего появления на факультете – предложил: “Есть инвестиционная компания, хочешь, приходи, посмотришь...” Я открыла дверь и поняла: я здесь остаюсь. Восемьдесят процентов людей было с факультета, я почти их всех знала. А еще новый бизнес, инвестиционная компания – это было тогда интересно и совершенно непонятно. Помню, что мне особенно понравилось, сейчас об этом смешно вспоминать... У нас был офис на Профсоюзной, и там стояла красивая белая офисная мебель, и это после всех этих обшарпанных столов в университете. Когда я зашла в это помещение в 1992 году, мебель произвела на меня, юную девушку, неизгладимое впечатление. Сразу подумалось: “Да, наверное, хорошо идут дела

у компании!”».

**Алексей Долгих:** «Это был очень увлекательный период, радостное время. Мы движемся, зарабатываем деньги, получаем первые бонусы. И все это в обществе умных и веселых людей, с которыми интересно, которых я очень уважал и с которыми хотелось находиться. Но вот закончились ваучерные аукционы и началась совершенно дикая торговля акциями. Маржинальность сделок была огромная. Я помню, как Сачер продал одному фонду и заработал на одной сделке 600 тыс. баксов. Мы тогда обалдели! А потом стало ясно, что ты в принципе можешь закладывать такую маржу, и это нормально. Чем рынок более дикий, тем выше маржинальность».

**Рубен Варданян:** «В 1993 году я получил служебную машину – “Форд Таурус”. В конце ноября Петя приобрел 20 машин для банка и одну для меня, за \$22 тыс. – это считалось безумным расходом».

У компании появлялись деньги, чтобы строить полноценный инвестиционный бизнес. В 1993 году она начала открывать для клиентов брокерские счета. Для «обкатки процедуры» на первый из них, открытый на имя Рубена, в конце апреля Ирина Иконникова положила пожертвованные Варданяном \$40. Это был установленный для услуги минимум, но по тем временам немалые деньги: на сумму, эквивалентную 36 200 рублям, в течение месяца могли прожить семеро россиян.

**Рубен Варданян:** «Все мы – “Тройка”, “Брансвик”, “Ринако плюс”, “Атон”, “Грант”, всего несколько компаний, у которых был большой поток клиентов-западников, – оказались в очень правильном месте в нужное время. С 1993 года началось строительство классической “Тройки Диалог”. Пробраз “Тройки” сегодняшней, такая “мини-Тройка”. Мы что есть силы держались собственных правил, не позволяли себе свалиться в эту русскую вакханалию. А ведь кругом была безумная инфляция, когда банки депозиты брали по 100 %, были все эти “Гермесы”, “Хопры”, “НефтьАлмазИнвесты”, МММ. В 1994 году мы клиентам говорим: “Это рискованно, мы не будем покупать МММ”. Была смешная и грустная история, когда выяснилось, что больше половины моих сотрудников вложили свои годовые бонусы в МММ. У нас был человек, который имел



выходы на кого-то рядом с Мавроди. Он не кинул, не обманул, его самого обманули. Сам я не вложился, но многие сотрудники вложили свои личные деньги, которые очень тяжело зарабатывали. Такие вот сапожники без сапог».

Серфинг на волнах молодого российского рынка был фантастически азартным делом. Такие возможности сплачивали команду, работавшую на износ. Вероятно, именно тогда Бернард Сачер приобрел привычку каждый день вставать в 4:30 утра. Но чтобы сохранить лучших людей, сохранить их привязанность, доверие друг к другу и к компании с ее особенной внутренней культурой, требовалось что-то еще. Нечто большее, чем гигантские спреды и приватизационная лихорадка. Нечто устойчивое, системное, долгосрочное, непрерывно мотивирующее. Может быть, партнерство?

## Глава 4

# Не десять заповедей создают христианство

В грубом, неограниченном виде партнерство существовало в «Тройке» всегда, с первых дней. Сообщество молодых людей строило бизнес, советуясь, соглашаясь и споря друг с другом до хрипоты. Вдобавок партнерство было в характере самого Варданяна. Дух свободного общения, доверие и делегирование отвечали его мировоззрению, считает Сергей Скворцов, ставший управляющим директором «Тройки Диалог», а позже и партнером компании.

Скворцов познакомился с Варданяном в Нью-Йорке в 1992 году, где, как и Рубен, обучался в Merrill Lynch – проходил курс банка по инвестициям на развивающихся рынках. В Merrill Lynch не было партнерства (если не считать партнерства между двумя основателями). Зато без него тяжело было представить другого гранда Уолл-стрит: Goldman Sachs.

**Сергей Скворцов:** «Рубен всегда интересовался тем, как работает партнерство в глобальных инвестиционных домах. Путеводной звездой для нас стал опыт Goldman Sachs. Компания – лучшая из лучших. Партнеры вывели потом ее на биржу, сделали IPO. Успех Goldman Sachs, основанный на партнерской модели, конечно, вдохновлял».

Партнерство Goldman имело почти вековую историю: Генри Бауэрс, вскоре после того как пришел в фирму в 1912 году, стал ее первым партнером, который не приходился родственником ни Маркусу Голдману, ни Самуэлю Саксу и в довершение ко всему даже не был евреем. В будущем философия партнерства станет основополагающей для этой легендарной компании. Автор книги Money and Power: How Goldman Sachs Came to Rule the World Уильям Коэн приводит слова одного из партнеров, сказанные им в 1984 году: «Почему я почти

ежедневно работаю до половины третьего ночи, а затем возвращаюсь в офис в восемь утра? Да потому, что мне принадлежит часть этой компании. Мы вместе ее построили, и я чувствую глубокое удовлетворение, когда вижу, как улучшаются наши дела».

Галина Нестерова, работавшая секретарем совета директоров «ДиалогБанка» и впоследствии ставшая партнером «Тройки», рассказывает, что тема партнерства в свое время занимала и мысли Петра Дерби.

**Галина Нестерова:** «Эта тема присутствовала в его голове, потому что в “ДиалогБанке” пытались сделать некий аналог партнерства. Дерби планировал это делать, но у него партнерство задумывалось не совсем в том виде, в котором оно воплотилось у Рубена. У Дерби это, скорее, были некие наметки – понимание, что нужно двигаться к ситуации, при которой ключевые сотрудники будут разделять жизнь компании в успехах и неудачах. Но полноценного юридического решения для этого вопроса у него не было».

Конечно, партнерство не было чем-то имманентно присущим именно инвестиционно-банковскому бизнесу. Перед глазами также был замечательный опыт партнерства в аудиторских (Ernst & Young, PWC) и консалтинговых фирмах. Эталонным здесь можно было считать партнерство McKinsey. Весь ее бизнес вращался вокруг крепких партнерских отношений и в то же время служил им блестящей рекламой. Журнал Fortune, например, наградил McKinsey статусом самой известной, дорогой, престижной, надежной и устойчиво успешной консалтинговой компанией на Земле. А тем временем количество одних только старших партнеров (директоров) компании к середине девяностых перевалило за полторы сотни и за последующие пятнадцать лет достигло четырехсот. McKinsey была компанией победившей меритократии.

Партнерство несло в себе успех и просто не могло быть плохой идеей. Но как к ней подступиться?

**Майкл Обермайер:** «Рубен обратился ко мне с вопросом – возможно ли построить партнерство в России? Я тогда возглавлял McKinsey в Восточной Европе и был главой корпоративного университета McKinsey, на тот момент я работал в партнерской

системе уже двадцать пять лет. Мой личный опыт говорил о том, что McKinsey является настоящим партнерством, и не только в юридическом смысле. Вообще я считаю, что в партнерстве как в юридической форме организации нет особой нужды, гораздо более важен ценностный аспект. На мой взгляд, настоящее партнерство – это то, что формируется культурой, а не набором правил. Культура формируется лидером и группой людей, которые ее принимают, а не книгой. Не десять заповедей создают христианство. Это христиане создают заповеди и следуют им».

С юридической точки зрения партнерство – соглашение. Вопрос Рубена заключался в том, будет ли такое соглашение работать в России. Обермайер не был в этом уверен. На тему партнерства у него состоялось с главой «Тройки Диалог» несколько продолжительных и глубоких разговоров.

Создание партнерства обычно напоминало ритмичный бег на длинную дистанцию. Марафоном это было и для любого сотрудника, который хотел обрести равновесный статус партнера. В McKinsey процесс занимал долгих пятнадцать лет. Когда после сложного предварительного отбора вы становились младшим партнером, вам предстояло за шесть-семь лет убедительно доказать свою ценность для компании, чтобы подняться еще выше. Семь лет – за это время можно пережить культурную трансформацию, а еще за семь – слиться с компанией в единое целое, подчинить ей собственные интересы, синхронизировать пульс.

**Майкл Обермайер:** «Самая сложная часть установления партнерства в том, что в самой сердцевине этого понятия лежит идея бескорыстности акционеров. В партнерстве вы делитесь по-настоящему, а не играете с другими в игру, по итогам которой кто-то останется в выигрыше, а кто-то проиграет. Для создания такой культуры требуется взаимное доверие».

В какой мере руководитель «Тройки» был готов к строительству партнерства, эгалитарная сущность которого, казалось, противоречила дарвиновскому устройству бизнеса на постсоветском рынке?

**Сергей Скворцов:** «Рубен – человек глубоких социалистических воззрений. Он предрасположен к коллегиальности и всегда говорил

о том, насколько ему близка концепция равенства и справедливости. К тому же сама логика бизнеса и его построения требовала, чтобы люди были заинтересованы в долгосрочном результате и отвечали бы не только за кратковременную прибыль, но и за риски, которые могут наступить в будущем. Чем больше человек работает, тем больше он для себя и для банка зарабатывает, тем быстрее растет его доля в компании и тем больше он заинтересован в результатах компании в целом».

Если у Обермайера и имелись сомнения в шансах задуманного предприятия на успех, то мало-помалу они развеялись. В дальнейшем он уже был уверен в Рубене и его команде настолько, что решил вложить в партнерство «Тройки» собственные деньги. Проще говоря, самому стать партнером компании.

**Майкл Обермайер:** «Первое время я просто консультировал Рубена по партнерству, но постепенно проникся к нему доверием, стал близок Рубену и другим членам команды: Скворцову, Теплухину, Жаку [Дер Мегредичяну], Сане [Александре Зезюлиной]. У каждого из них были сильные и слабые стороны, но все они были яркими личностями. И они, безусловно, представляли собой команду, которая могла стать ядром партнерства, могла распространять его дальше».

После ухода из «Тройки» Павел Теплухин обучался в Лондонской школе экономики и на какое-то время даже возглавил ее московский офис. Отклонив предложения остаться в британской столице, Теплухин руководствовался простым принципом – ему было «интересно там, где интересно работать». В частности, Павел считал, что этому требованию удовлетворяла работа экономическим советником российского правительства.

**Павел Теплухин:** «Еще мы издавали экономический журнал про Россию, где было много статистики и анализа, очень востребованных в инвестиционных домах, в том числе в “Тройке Диалог”. Впрочем, с ней я общался, как и со всеми остальными, – в качестве независимого аналитика, который знает про макроэкономику в России все: про инфляцию, про обменный курс, про ценные ставки, финансирование дефицита. Качественной

статистики было очень мало, а людей, которые имеют понятные для инвестиционных банков мышление и язык, вообще не было».

Вот только были ли знания Теплухина так же востребованы государством, его непосредственным работодателем? В 1996 году Рубен сказал Павлу без обиняков: пора возвращаться.

**Павел Теплухин:** «Разговор с Рубеном случился в его квартире на Профсоюзной. Мы что-то отмечали. Вышли на балкон покурить, Рубен задает вопрос: “У тебя мозги не заплесневели советовать этим людям, которые перестали тебя слушать? Зачем это тебе?” Я говорю: “Да, наверное, надо уже что-то поменять, подумаю об этом”. А Рубен: “Чего тут думать? У тебя вообще вариантов нет – только “Тройка!” На следующий день он поговорил с Петром Дерби, после чего я сразу вышел на работу».

Рубен всегда умел убеждать. Обермайер называет его прирожденным проповедником, но «не в том смысле, что он распространял догмы, а в том, что за ним хотелось следовать, и такое желание возникало даже у тех, кто никогда не следовал ни за кем другим». Сам Рубен, однако, предлагает другое сравнение: для компании и ее сотрудников он скорее был психоаналитиком.

**Рубен Варданян:** «Если ко мне, например, приходил сотрудник и говорил, что хочет уйти, я старался разобраться в его мотивах, поменять для него направление – давай попробуем так или так».

Но еще вопрос, в ком на излете девяностых больше нуждалась компания – в пастыре или терапевте. «Тройка» в то время буквально бурлила переменами. Компания расширила и заметно обновила команду, попрощалась с основателем и главным акционером и, наконец, провела сделку МВО (management buyout), которая принесла ей независимость. Без нее разговоры о партнерстве были бы просто салонной беседой.

# Глава 5

## Господа, кризис

Необходимость продажи «Тройки» окончательно назрела к 1997 году. Петр Дерби, по категоричному определению Андрея Мовчана, мало влиял, но многого хотел. В представлении Рубена и значительной части менеджмента Дерби просто выполнил свою роль – основателя, собственника и наставника. Сам Дерби впоследствии этого не отрицал, сравнивая себя с «архитектором, разработавшим проект, просчитавшим фундамент здания», которое затем предстояло строить команде во главе с Варданяном.

Даниэль Вольф, который официально присоединился к «Тройке» в августе 1997-го и со временем стал ее операционным директором и членом совета директоров, вспоминает, что Дерби был морально готов перелистнуть страницу. Летом он говорил: «Если до конца сентября вы найдете покупателя, который даст приемлемую цену, я продам “Тройку”».

Банк Москвы оказался не единственным в списке возможных покупателей «Тройки», были и другие.

**Рубен Варданян:** «Кроме Банка Москвы нас хотел купить “Менатеп”, “Российский Кредит”, Сбербанк, Merrill Lynch, DLJ и кто-то еще. Был настоящий ажиотаж. Американский банк DLJ (Donaldson, Lufkin & Jenrette), кстати, предлагал очень хорошие условия. Но менеджмент “Тройки” имел здесь свою позицию, поскольку уже владел акциями. В общей сложности Петр Дерби оформил 28 % акций на меня и еще 23 человек. Петр пообещал мне акции еще в 1993 году, но долго тянул из-за нехватки времени, да и желания. Так или иначе, он сдержал слово. В 1997 году за месяц до продажи пакета Банку Москвы я получил 5 % за деньги и 5 % за работу – у меня было 10 % акций. Часть полученных акций мы сразу продали Банку Москвы. Я получил за свой пакет \$3 млн».

Варданян считал, что менеджеры, ставшие акционерами, восемь лет

работали «почти бесплатно», мало получали. Поэтому продажа акций Банку Москвы для них была просто долгожданным и справедливым вознаграждением за труды. К тому же по условиям сделки менеджмент «Тройки» получил от муниципального банка опцион на обратный выкуп проданных акций. Подобный компромисс устраивал обе стороны, и Банк Москвы в итоге приобрел 86 % «Тройки Диалог».

Чем Банк Москвы был лучше остальных вариантов?

Банкир Андрей Бородин (позже объявленный в международный розыск по подозрению в крупных хищениях), входивший в ближний круг столичного мэра Юрия Лужкова, как раз тогда вынашивал амбициозные планы строительства финансовой империи. Бородин рассчитывал, что под его началом Банк Москвы составит конкуренцию влиянию Мост-банка Владимира Гусинского, в то время уполномоченного банка столичного правительства, и вообще займет достойное место в «московской группе». При этом, как уверял коллег и журналистов Варданян, планы молодого банка в отношении «Тройки» выгодно отличались от мотивов олигархических структур, желавших построить инвесткомпанию в собственный бизнес. Ничуть не больше Рубену хотелось становиться монолитной частью западных корпораций, которых в лице «Тройки» интересовала недорогая возможность выхода на растущий российский рынок. Репутация инвестбанка, его клиентская база, технологии, традиции и перспективы – для потенциальных иностранных покупателей все это было на втором плане. Варданяна не слишком воодушевлял опыт Польши, Венгрии, Чехии и других стран Восточной Европы, где местных игроков поглотил и растворил в себе транснациональный капитал. Как-никак, пророчески заметил руководитель «Тройки» в одном из своих интервью весной 2002 года, у компании имелся десятилетний горизонт самостоятельного развития.

Между тем для Банка Москвы «Тройка» была просто инвестицией, убеждал Варданян. Он обращал внимание Дерби, что у банка русский менеджмент, и уже одно это было комплементарно для «Тройки» как компании, трепетно относившейся к своей национальной идентичности. Номинальная власть, определявшая судьбу «Тройки», была тогда в руках Дерби как основного акционера. Но фактически он не мог не считаться с позицией менеджмента – своего главного актива. И эта позиция определилась по результатам голосования.

**Рубен Варданян:** «Больше двадцати топ-менеджеров голосовали,



причем голосовали дважды: за то, что лучше для компании, и за то, для лучше лично для нас. Я сейчас не помню, как там точно распределились голоса. Но где-то 90 % проголосовали за то, что лично им было бы лучше стать частью большого западного банка, это блестящие перспективы карьеры, повышение своей стоимости. А вот для компании, для того, о чем мы мечтали – а мечтали мы создать собственный российский финансовый бренд, сохранить свою русскость, – так вот здесь голоса распределились 30 на 70 в пользу того, чтобы оставаться с российским банком. В итоге, выбирая между личными приоритетами и корпоративными, мы решили действовать в долгосрочных интересах бизнеса. Двадцать с лишним управленцев, которые стали акционерами, выбрали то, что лучше для их компании, – вот это и явилось прообразом будущего партнерства».

Петр с уважением отнесся к этому мнению менеджмента и не стал с ним спорить.

Отец-основатель выручил от продажи своих акций около \$55 млн. Таким образом, Дерби как собственник остался для «Тройки» в прошлом. Через некоторое время он уехал в Америку, где с мая 2003 года в течение двух с лишним лет проработал управляющим директором по оперативной деятельности Комиссии по ценным бумагам и биржам США (SEC) в ранге зампреда.

Накануне продажи компания уже занимала в жизни акционера больше места, чем «ДиалогБанк», с которого все начиналось. Галина Нестерова не могла пробиться к своему шефу – он все время говорил о «Тройке».

**Галина Нестерова:** «Приходя к Петру Дерби, я очень часто не могла с ним обсудить ни одного вопроса, у него постоянно шли звонки, и все были связаны с “Тройкой”. Не с внутренней, а с внешней деятельностью “Тройки”, с рынком акций. После того как “Тройка” была продана, я приходила к нему, и мы решали все вопросы, потому что никто не звонил. Это было показательно: сам “Диалог-Банк”, несмотря на свои размеры, к тому времени уже имел меньшую ценность на рынке, чем “Тройка”».

Дерби, как вспоминает Мовчан, предпочел бы продать «Тройку» американцам, а именно DLJ, владельцы которого были очень заинтересованы в покупке и приезжали для переговоров в Москву.

Но в любом случае сделка с Банком Москвы оказалась для него удачной – хотя бы потому, что совершил он ее вовремя. Сделка закрылась в октябре 1997 года, когда азиатский кризис еще только набирал силу и не успел посеять панику на рынках по всему миру. А ведь рев раненых азиатских тигров отзовется эхом даже в далекой Аргентине, правда, лишь четыре года спустя.

В Россию плохие новости пришли чуть позже. В августе 1998 года федеральные власти объявили дефолт и отпустили рубль, после чего российская валюта незамедлительно рухнула. Уже в сентябре национальная экономика агонизировала, рынки застыли в ужасе. В этих условиях «Тройка Диалог» не могла не пострадать, но ее раны, к счастью, не были смертельными.

**Андрей Мовчан:** «Осень 1998 года “Тройка” встретила с капиталом \$24 млн. По компании ходили люди, которые говорили, что скоро будет голод и рабочие выйдут на улицы. Средний менеджмент выяснял, как можно получить израильское гражданство. Рынки дышали на ладан, зарабатывать было не на чем, шли масштабнейшие сокращения. Бэк-офис уменьшился на две трети, активно сокращался трейдинг. Однако в сравнении с конкурентами “Тройка” просела не сильно, тем более что за спиной у нее стоял Банк Москвы, который мог оказать финансовую поддержку».

**Даниэль Вольф:** «Банк Москвы был очень хорошим хозяином, который очень облегчил нам существование в кризис 1998 года».

Поддержка в кризис, несомненно, имела жизненно важное значение для бизнеса «Тройки». Но и следующий факт был тоже неоспорим: корпоративные культуры компаний, отныне связанных общими акционерами, имели мало общего.

**Андрей Мовчан:** «В Банке Москвы Бородин был абсолютным царем. Это был первый человек из встреченных мной, который считал, что часовое опоздание на правление без объяснения причин – это нормально, и все должны его ждать. Политика показного неуважения проявлялась во всем, включая манеру ведения диалога. Правление представляло собой выслушивание докладов подданных, прерываемых резкими и неуважительными замечаниями Бородина. Это казалось диким на фоне традиций “Тройки”, да и других банков».

У руководства «Тройки» был другой стиль – и это мягко сказано. Олег Ларичев, начинавший в УК «Тройка Диалог» портфельным менеджером (с приставкой junior) и доросший до управляющего директора, не может вспомнить ни одной компании на рынке, чьи корпоративные порядки хотя бы отдаленно напоминали отношения в «Тройке». Подобной демократии не было нигде.

**Олег Ларичев:** «У Рубена никогда не было телохранителя. По крайней мере, его никто не видел, если он и был. В компании была иерархия, но иерархичности не было, ничего такого не выпячивалось. Компания всегда была нацелена на получение прибыли. И, соответственно, сотрудники компании всегда были нацелены на увеличение своего дохода. Но они не теряли человеческий облик даже тогда, когда доходы были довольно высокими, как у компании, так и у людей, которые в ней работали».

Треjder Тимур Насардинов говорит, что никогда не испытывал сложности с тем, чтобы поделиться своими мыслями и проблемами с первым лицом компании и другими топ-менеджерами.

**Тимур Насардинов:** «“Тройка” была абсолютно открытой организацией. У меня, у всех сотрудников компании всегда была возможность поговорить с Рубеном, донести до него все, что думаешь, то же самое с Гором, то же самое со всеми основными партнерами. В этом была большая эффективность. На самом деле это был очень серьезный фактор, почему люди хотели здесь работать, – их слушали».

Не более близкими для «Тройки» на поверку оказывались и подходы Банка Москвы к работе с контрагентами. Новый владелец подставил компании крепкое плечо в трудные времена, но это не значило, что его стиль вести бизнес безоговорочно будет принят менеджментом «Тройки». Скорее, наоборот: это «Тройка» пыталась привить новым владельцам цивилизованные нормы. Причем главная из них звучала обескураживающе просто: по возможности быть честными с клиентами и партнерами.

**Даниэль Вольф:** «Была примечательная история. Правительство России в связи с кризисом объявило, что в течение 90 дней российские банки могут не платить западным кредиторам. А у Банка

Москвы была достаточно большая задолженность. И тогда мы с Рубеном пришли к руководству и сказали: “Вам нужно сейчас приехать к основным кредиторам, объяснить ситуацию и попросить об отсрочке”. Ну, они, конечно, замахали руками: “Да нет! Зачем? У нас отсрочка, все вопросы по кредитам откладываются на три месяца – официально имеем право”. Но Рубену удалось убедить, что надо поступить именно так. Мы даже предложили поехать вместе с ними. И вот команда, в которой были сам Бородин, его первый зам Андрей Даценко, Рубен и я, поехала к банкирам с объяснениями и извинениями. Первым банком, куда мы приехали, руководила семейная пара – муж и жена. Там нам сказали: “Вы единственный российский финансовый институт, который к нам приехал, – остальные даже не берут трубки”. И Банк Москвы получил реструктуризацию долгов на несколько лет и был очень доволен. А все потому, что на фоне той черной дыры, в которую превратилась Россия, им было несказанно приятно общаться с Банком Москвы. Для нас с Рубеном этот шаг был абсолютно нормальным и естественным. В конце концов, не так уж это и сложно – прийти сказать: “Господа, кризис, нам будет тяжело справиться с долгами, приносим извинения”. То есть мы заставили Банк Москвы поступить так, как надо поступать при прозрачных ответственных отношениях. Надо ли говорить, что эти события сделали наши отношения с акционерами еще лучше».

Оборотной стороной проблемы были брокерские фирмы, задолжавшие самой «Тройке». С такими контрагентами компания вела себя тоже не вполне типично – не списывала их со счетов, как это делали ее ближайшие конкуренты, и уж тем более не угрожала им, что было в порядке вещей для не в меру воинственных участников рынка в прежние времена. «Тройка» просто просила заплатить – просила часто и настойчиво.

**Даниэль Вольф:** «В 1998 году у нас было много контрагентов, и все они были нам должны. Это нормальная ситуация для маркетмейкера. И тогда я пришел к нашим девушкам, которые работали в казначействе, и рассказал им об одном предпринимательском подходе: звонить нашим должникам утром, днем и вечером и спрашивать, когда они планируют с нами

расплачиваться. Я сказал, что не уверен в суперэффекте, но некоторые будут платить только ради того, чтобы вы перестали им названивать. Первое время я эти звонки очень тщательно контролировал, но потом, как ни странно, клиенты начали нам платить. В результате нам не заплатили только около десяти наших контрагентов – в основном потому, что обанкротились. Спустя годы я рассказал об этих наших звонках CFO “Ренессанса”, тот был удивлен. В “Ренессансе” считали, что все эти задолженности – “мертвые”, и никогда ими не занимались».

Разительный контраст в очередной раз подтверждал, насколько своеобразной, непринужденной, исполненной доверия и уважения к сотрудникам – словом, не похожей ни на что вокруг – была внутренняя организация «Тройки Диалог». Конечно, и здесь случались эксцессы на почве взаимной неприязни начальников и подчиненных, как и грубая демонстрация служебного превосходства. Но отличие заключалось в том, что в «Тройке» это как минимум не поощрялось. И уж точно так не работала ее управленческая система.

**Рубен Варданян:** «Работала у нас одна известная женщина в инвестбанкинге – американка, которая швырялась туфлями в сотрудников. Я ей говорю: нам надо расстаться. “Почему?” – “Потому что ты себя ведешь с людьми безобразно”. Она говорит: “Слушай, раньше я работала в компании, где был лучший инвестменеджмент, и там в меня швыряли”. Но тут дело в философии. “Чикаго Буллз” была лучшей баскетбольной командой, но при этом Майкл Джордан, Деннис Родман и Скотти Пиппен друг с другом не разговаривали, потому что они были очень разные люди и жили очень по-разному. Лучше я не выиграю чемпионат, чем у меня будут работать люди, которым друг с другом некомфортно. Лучше я лишусь части прибыли. Я не хочу тратить время на людей, с которыми мне неприятно, некомфортно работать. И благодаря этому мне приходится идти на меньшее количество компромиссов».

В 1998 году цельность управленческой команды, ее верность принятым стандартам, сохранение гуманного, опережающего время подхода к бизнесу ценились особенно высоко. Кругом все было плохо, но компания не теряла надежды выкрутиться – и одновременно пыталась успокоить рынок. Даниэль Вольф вспоминает, как наряду

с коллегами всеми силами противостоял упадническим настроениям. Компания поддерживала непрерывный контакт с региональными контрагентами – а таких в то время только основных было не меньше 350 – и даже многих из них приглашала к себе в гости, так сказать, на экскурсию.

**Даниэль Вольф:** «Мы им сказали: “Приезжайте в Москву, мы расскажем о том, как мы управляем рисками”. Мы хотели поднимать культуру управления рисками, поскольку считали, что если наши партнеры тоже будут более устойчивыми, то это будет полезно и для нас. И вот контрагенты приехали, им все объяснили, я показал нашу торговую площадку – в то время это был самый большой и красивый зал в Москве. Но какие же смешные вещи они говорили! Увидев trading desk, они сказали: “Все так интересно, но покажите, пожалуйста, кнопку”. – “Какая кнопка вас интересует? О чем идет речь?” – “Как какая? Самая главная! Покажите кнопку, на которую вы нажимаете, когда хотите, чтобы рынок шел вверх. И, пожалуйста, когда будете снова на нее нажимать, сначала позвоните нам”. Наши гости верили в то, что мы управляем котировками с помощью кнопки. А ведь это были люди, которые всерьез занимались бизнесом. Один раз я даже решил подшутить: “Ребята, хоть режьте – не просите показать кнопку! Ее никому нельзя показывать”».

В 1999 году Даниэлю Вольфу было уже не до шуток. Временами он не мог себе позволить больше трех часов сна в сутки. Рынок представлял собой особую смесь последствий финансового опустошения и бурного восстановительного роста, волну которого предстояло оседлать. Работы было так много, что личная жизнь для Даниэля сделалась роскошью. С трудом выкраивая время для похода с супругой в Большой концертный зал консерватории, Вольф не мог до конца расслабиться. С последними звуками музыки он уже спешил обратно в офис в Романов переулок. Постоянное напряжение утомляло, но одновременно и сплачивало сотрудников.

**Даниэль Вольф:** «Мы все время говорили про дух “Тройки”, про то, как его можно сохранить при таком росте. В кризис всем пришлось срезать зарплаты, но трейдеров не трогали – для них фактор денежной мотивации был ключевым. И однажды приходит

ко мне трейдер и говорит: “Дэн, “Тройка” мне дала все – опыт, карьеру, деньги. Я знаю, что вы делаете все, что можете. Я хочу помочь “Тройке” – снижайте мою зарплату, как и остальным!” Я отвечаю: “Ну, зарплата – это же только часть компенсации. Бонусов в этом году не будет, так что можно считать, что мы тебе ее уже снизили”. “Нет, – говорит, – снижайте мне зарплату, иначе я уволюсь, потому что я хочу, чтобы “Тройка” жила”. Мне было очень приятно такое услышать, но я отвечал: “Пожалуйста, не увольняйтесь и не просите снизить вашу зарплату. Идите работайте, а у меня много других важных вопросов”. До сих пор я храню эти воспоминания. Это удивительно, когда в инвестиционном банке человек приходит и просит снизить ему зарплату! Приятные люди, отличная команда, теплые отношения – вот что такое “Тройка”!»

«Тройка» достойно пережила кризис, который в конечном счете оздоровил экономику и упрочил ее позиции как маркетмейкера. Не исключено, однако, что события могли принять для компании совершенно другой оборот, не окажись в ее команде таких людей, как Андрей Мовчан. Энергичная деятельность этого человека в кризис приносила деньги, он помог смягчить удар, вспоминают его бывшие коллеги по «Тройке». Так, Вольф считает роль Мовчана в восстановлении сил исключительно высокой.

**Даниэль Вольф:** «Он умел выстраивать отношения с большими российскими компаниями, как финансовыми, так и нефинансовыми, которые были заложниками рублевой девальвации. Их балансы были нереальны, иногда это были смертельные банкроты. И новый бизнес Мовчана, которого в “Тройке” никогда прежде не было, помогал людям абсолютно легально, но с помощью сложных схем перестраивать балансы и вытаскивать все, что оставалось “живым”. И мы на этом зарабатывали на протяжении долгого времени. Это было не характерно для “Тройки” – какой-то непонятный, непрозрачный бизнес. Но Андрей мне показал, как это работает, и я согласился на этот риск».

С риском согласился и Рубен, хотя при всяком случае подчеркивал, что такой бизнес «не является классическим» для «Тройки». В него не нужно углубляться, слишком увлекаться им, подменять им традиционный сервис «Тройки», невзирая на очевидную доходность

креативной работы по финансовой реструктуризации клиентов, покореженных кризисом (сам Мовчан предпочитал называть свои услуги финансовым инжинирингом).

Рубен не мог не признать, что Мовчан «на этапе кризиса был очень нужен и важен» компании, но в мирное время он не особенно держался за талантливого сотрудника. Видеть Андрея партнером он не хотел, считая его неподходящим игроком для команды. В результате Мовчан на пару лет уехал учиться в Чикаго, а по возвращении перешел работать в «Ренессанс Капитал».

**Рубен Варданян:** «Про меня говорят, что я очень мягкий. На самом деле я просто даю шансы. А кому-то не даю. Например, я не дал шанса Андрею Мовчану, хотя он был очень ярким менеджером, но с раздутым эго, некомандным».

**Андрей Мовчан:** «Я ему всегда казался человеком жестким, работающим только за деньги и ради денег. Я просто всегда настаивал, что без прибыли не может быть хорошей компании, а Рубен – что без хорошей компании не нужна прибыль. Я ему всегда казался таким стервятником беспринципным и жестким, работающим только за деньги. Но дело не столько в деньгах, сколько в отношениях, разной оценке разных людей. Хотя по-человечески мне с Рубеном было очень комфортно, да и не только с ним. “Тройка” – это феноменальная история о том, как можно зарабатывать деньги и получать огромное удовольствие от работы: от людей, от офиса, от того, что в нем происходит. “Тройка” – компания энтузиастов. Но при этом, конечно, “Тройка” много недозаработала, ко многому опоздала, многим менеджерам компания давала больше, чем они ей. Локальный пример социализма с человеческим лицом в буквальном смысле этого слова. Компания всегда была очень социалистична, и это даже иногда ее спасало – например, когда она не успела за рынком РЕПО в 1998-м».

Весной 2001 года, пускай и косвенно, этот человеческий стиль «Тройки» проявился в управлении «Росгосстрахом», безнадежным, терявшим рынок динозавром советского страхования с 2200 филиалами по всей стране. Поучаствовать в приватизации Варданяну предложил Данил Хачатуров.

Выставленный на продажу пакет госкомпании стоил недорого.



Варданян заинтересовался предложением и быстро собрал консорциум инвесторов. В конце 2001 года этот пул, от имени которого действовала «Тройка», приобрел в общей сложности 49 % страховщика. Через некоторое время пакет «Росгосстраха» был увеличен до 75 % минус одна акция.

Хачатуров, будущий миллиардер, уже тогда был успешным инвестором – правда, инвестировал первый вице-президент «Славнефти» не в страховой, а в сырьевой бизнес. Впоследствии Хачатуров стал основным владельцем и президентом группы «Росгосстрах», но первые годы руководил компанией вместе с Рубеном (на его кандидатуре на посту гендиректора настоял исконный акционер страховщика – Правительство России). Варданяну также помогали люди из «Тройки» – в частности, Гор Нахапетян, который, по собственным словам, взялся курировать в страховой компании сразу несколько направлений: HR, PR, маркетинг и безопасность.

**Гор Нахапетян:** «Первый день в “Росгосстрахе” был особенно памятным. Мы рассказали все, что планировали, начался ужин с участием глав региональных отделений. Слово взял председатель питерского отделения “Росгосстраха”: “Вы так много говорили, и я вспомнил анекдот. Абрам прибегает к раввину: “Ребе, куры умирают, скот умирает!” Раввин подумал и говорит: “Пойди и на двери хлева нарисуй круг”. Абрам так и сделал. Подождал. На следующий день опять пошел к раввину: животные продолжили умирать. Тот посоветовал в круг вписать треугольник. Никакой позитивной динамики. На следующий день раввин посоветовал: “А теперь возьми всю эту фигуру в квадрат”. Абрам сделал все, как сказал раввин. Прибегает: “Всё, ребе, все умерли!” А раввин отвечает: “Жаль, у меня еще столько идей в голове”. Сидит восемьдесят человек. Компании семьдесят лет, у нее свои традиции, своя культура, а тут пришли варяги, о каких-то планах рассказывают. Мы – враги. И тут Рубен рассказывает другой анекдот: “Абрам каждый день молится у Стены Плача, чтобы Господь ему дал выиграть в лотерею. Молится, молится, уже головой пробил пол, уже все родственники его пришли молиться вместе с ним. Вдруг разверзаются небеса, и Господь говорит жене Абрама: “Да, я дам ему выиграть в лотерею, только скажи, чтобы он хотя бы купил лотерейный билет!” Все сразу поняли нашу позицию: “Хватит молиться, пора действовать!”».

**Рубен Варданян:** «Главное, что мы сделали, – это поменяли бренд компании, сделали так, что люди, которые уже тогда ни во что в этой жизни не верили, поверили в будущее своей компании. Элементарные вещи, в общем-то, сделали. Гор Нахапетян придумал, чтобы сотрудники “Росгосстраха” играли в “Поле чудес” в День страховщика 6 октября. Для них была такая радость, что они кому-то нужны. А децентрализация какая была! Феодалное государство. Каждая региональная точка имела собственный бренд, собственный офис, даже собственную баню для начальства. Я их спрашивал: “Как же вы живете на свои мизерные деньги?” Ведь доля рынка в Москве была 10 %, в России – 70 %, и даже они быстро сокращались. Отвечали: “Самокомпенсацией занимаемся”. Хороший термин – “самокомпенсация”! Они просто отчисляли в центр денег столько, сколько каждый считал нужным. Крупный вассал из Подмосковья отчислял много, но это был маленький процент от его дохода. Однако цифры были большие, и он считал себя крутым и мог ногой дверь открывать. Очень интересно было с ними выстраивать отношения. Я написал бизнес-план, мы с Данилом полетели в разные регионы. В некоторых вообще отродясь не видели гендиректора. Первый раз довелось проводить селекторное совещание по радиосвязи, поскольку других средств коммуникации там попросту не было. Но постепенно, шаг за шагом мы выводили компанию из ступора, из глубокого финансового упадка, поднимали моральный дух сотрудников».

История встраивания страхового бизнеса в «Тройку» не получила продолжения – клиентские базы компаний слишком слабо пересекались. Одно время Рубен увлеченно рассказывал журналистам о строительстве федерального финансового супермаркета на основе «Тройки» и «Росгосстраха». Однако постепенно он пришел к выводу, что на достижение синергии потребуются долгие годы. В итоге участники сделки посчитали за лучшее вернуться к исходным позициям: Хачатуров вышел из состава акционеров «Тройки», а Варданян – из капитала страховщика. Вскоре он снова вернулся к полноценному руководству инвестбанком.

## Глава 6

### Битва

Все это время менеджмент «Тройки» продолжал мечтать о независимости компании, но вел он себя так, словно не имел над собой никакой «верховой» власти. Банк Москвы, в свою очередь, был не той организацией, которую долго могла устраивать подобная самостоятельность. Развязка была делом времени.

Двадцать три миллиона долларов капитала, с которым «Тройка» вошла в сделку с Банком Москвы в 1997 году, изрядно подточил кризис. С рынка ушли иностранцы, составлявшие значительную часть клиентуры. Тем не менее Банк Москвы, скрепя сердце, какое-то время позволял работавшей в минус компании сохранить объем операций и даже нанимать и обучать нужных ей людей. В 1999 году, например, пришел Олег Вьюгин, оставивший пост замминистра финансов в российском правительстве ради позиции исполнительного вице-президента «Тройки». Семь из десяти топ-менеджеров компании за это время поучились в престижных международных бизнес-школах уровня Гарварда или INSEAD.

На большую часть сотрудников «Тройки» Банк Москвы действительно производил впечатление комфортного акционера, терпимого и понимающего, готового закрывать глаза на неважные операционные результаты ради роста долгосрочной стоимости «Тройки».

**Жак Дер Мегредичян:** «Я, например, с Банком Москвы никаких особенных отношений не имел. Все свои встречи с акционером Рубен проводил на его территории, здесь он не появлялся. Время от времени Банк Москвы, вероятно, мешал Рубену спокойно жить, но коллектив этого не чувствовал. Мы шли своей дорогой, принимали решения, которые считали нужным, и ни с кем ничего не обсуждали».

Это, в частности, касалось режима работы. Некоторые управленцы могли работать по восемь часов в неделю и соглашались на льготный

график для некоторых своих подчиненных. Если у акционера появлялись вопросы по этому поводу, их задавали Рубену.

Если Банк Москвы для кого-то и был идеальным невидимым акционером, то в начале 2002 года от этого светлого образа не осталось и следа. Терпение банка иссякло. Долгосрочная капитализация отошла для него на второй план, вперед вышли текущая доходность и дивиденды. К тому же строптивость менеджмента вызывала растущее раздражение основного акционера: кто тут, в конце концов, главный, у кого власть?

На рынке стали поговаривать о том, что уже согласована кандидатура – на место Рубена прочили главу казначейства и вице-президента Банка Москвы Алексея Сытникова. Слухи подогревались вовлеченностью Варданяна в управление «Росгосстрахом». Со стороны казалось, что главный человек «Тройки» вот-вот покинет компанию и заодно инвестиционный бизнес и целиком посвятит себя страхованию.

План выхода из создавшегося положения заключался в том, чтобы попытаться сделать «Тройку» независимой. Рубен давно мечтал о свободе от внешнего влияния, только в этом случае он мог исполнить другую свою заветную мечту – запустить в компании партнерскую систему. Варданян направил все свои усилия, связи и деньги на то, чтобы выкупить у Банка Москвы акции. Глава компании заручился поддержкой инвесторов Александра Мамута, Данила Хачатурова, Валентина Завадникова и Андрея Раппопорта. Но до последнего момента желание Банка Москвы продать свой пакет – тем более по цене, очень похожей на ту, по которой он сам некогда купил акции, – оставалось под большим вопросом.

К весне противостояние менеджмента и акционера достигло апогея. Информация о нем просочилась в прессу.

Первополосный материал «Ведомостей» за 8 апреля 2002 года, предварявший интервью, начинался со слов: «Рубен Варданян, более десяти лет возглавлявший компанию “Тройка Диалог”, с сегодняшнего дня уходит в отставку с поста ее президента. Варданян говорит, что устал от неопределенности и непредсказуемости действий основного акционера “Тройки” – Банка Москвы». Но уже на следующий день заголовок нового интервью с Рубеном возвещал, что «конфликта нет». Жизнь продолжалась.

**Рубен Варданян:** «Бородин решил, что мы мало платим

дивидендов и слишком медленно восстанавливаемся после кризиса, поэтому было принято решение меня убрать. Я уже попрощался с коллективом, но, как оказалось, поторопился. В результате сложных переговоров с участием разных уважаемых людей на уровне очень больших начальников мы выкупили компанию».

Впрочем, на какое-то время Рубен действительно отошел от операционного управления, а в его отсутствие «Тройкой» на ежедневной основе руководил Сергей Скворцов.

**Сергей Скворцов:** «Я к тому моменту работал в “Тройке” пять лет. Когда у нас была история с “Росгосстрахом” и Рубен туда уходил, ему нужно было оставить кого-то на “Тройке”. Трудно было находиться сразу в двух местах. Тогда важно было “Росгосстрах” поднять, как-то его запустить, реформировать. Мне было предложено возглавить “Тройку” в менеджерском формате, а не просто как инвестбанкиру. Я согласился и занимался этим весь 2003 и 2004 год”.

Вся эта турбулентность угнетала менеджмент, но особенно близко к сердцу ее принимал Бернанд Сачер.

**Рубен Варданян:** «У меня тогда уже был “Росгосстрах”. Но Берни сказал, что не может так рисковать, и ушел в “Альфу”».

Однажды Сачер уже пережил внутренний конфликт в «Тройке»: как человека, много сделавшего для компании и имевшего право получить свою долю в капитале, его возмущало упрямое нежелание Петра Дерби делиться акциями с менеджментом. Тогда, в 1995 году, он решил взять паузу и на целый год отойти от дел – в компании практиковались такие продолжительные отпуска управленцев. Сачер инвестировал в ресторанный бизнес, поэтому посвятил свободное время Starlite Diner, американским закусочным в центре Москвы, другим своим проектам. Но к 1997-му он вернулся в компанию и проработал здесь до 2001 года. Когда Банк Москвы пошел в наступление, Бернанд поначалу надеялся, что все образумится. Он призывал договариваться – как опытный сейлз, он знал в этом толк. Но, похоже, неумение плести корпоративные интриги и природная прямолинейность, которую за Сачером знали его коллеги, сыграли с ним злую шутку.

**Тимур Насардинов:** «Берни блестящий сейлз, наверное, самый гениальный из тех, кого я когда-либо видел. Но он не был искусственным политиком. Без этого не удержаться в большой и прибыльной организации».

**Ирина Иконникова:** «Берни Сачер, который на этапе становления “Тройки” сделал для нее очень много, был тогда в компании вторым человеком после Рубена. В тот момент Берни занял более нейтральную позицию, не такую жесткую, как большая часть основного менеджмента. Мы серьезно думали о “запасном аэродроме” на случай, если нам не удастся договориться с Банком Москвы. Решали, как мы будем, прежде всего, информировать наших клиентов, каким образом нам необходимо выстраивать новую структуру, переводить туда сотрудников и т. д. Мы были решительно настроены начать все с нуля, потому что нам было комфортно работать вместе и мы были уверены в том, что у нас опять все получится. “Тройка” была хороша тем, что мы все были очень разные, мы могли спорить, дискутировать, но большинство из нас объединяло общее отношение к происходящему, понимание того, как мы должны в этой ситуации действовать. И самое главное, мы верили Рубену, разделяли его позицию и готовы были его полностью поддержать».

**Бернард Сачер:** «Если в компании происходят радикальные и непредсказуемые изменения, это может привести к панике. Когда ты общаешься с клиентами на фронтлайне, ты должен правдиво отвечать на их вопросы. Моей единственной заботой, и это поймет любой человек, мало-мальски разбирающийся в финансовом бизнесе, были наши клиенты. Если ты не говоришь им правды, ты лжешь – я так считаю. В разгар битвы между менеджерами и акционерами я как сейлз должен быть солдатом клиента. На одной из встреч, где не присутствовал Рубен, но были все менеджеры “Тройки”, я сказал менеджменту банка, что, может быть, нужна позиция посредника, который мог бы общаться как с банком, так и с “Тройкой”, потому что от этого противостояния страдают клиенты. Позже один из топ-менеджеров в присутствии Рубена обвинил меня в том, что я вступил в заговор с Банком Москвы, чтобы занять место Рубена. Это самое большое оскорбление, которое мне когда-либо наносили. При этом никто из моих товарищей ничего не возразил».

и не вступился за меня. Столкнувшись с обвинениями людей, для которых я делал все, что мог, в течение многих лет, я принял решение покинуть компанию. Некоторые до сих пор верят, что я пытался вонзить нож в спину Рубена. А я по-прежнему люблю его как старшего брата. Я не могу сказать ничего плохого о нем, потому что я реально думаю, что, если бы таких людей было несколько тысяч, эта страна жила бы намного лучше. С другой стороны, я понимаю, как устроена жизнь. Люди склонны верить в то, во что им легче всего поверить».

Наряду с Варданяном Сачер – «фантастический лидер», каким считал его Рубен, – имел все шансы стать самым активным строителем партнерства, но не воспользовался естественным правом. По его словам, он просто не мог оставаться в компании, происходящее в которой ему все меньше нравилось.

«Через некоторое время я понял, что наше партнерство с Рубеном достигло той фазы, когда его желания и приоритеты отличаются от моего представления, как развивать компанию, – рассказывал Сачер в интервью журналу “Компания” спустя несколько лет после событий. – Мне было неудобно бороться с человеком, который стал для меня близким другом».

С помощью внешних инвесторов Варданян в 2002 году совершил единоличный выкуп. Жак Дер Мегредичян называет сделку «Рубенбайаут». Глава «Тройки» старался привлечь на свою сторону самых сильных людей в компании, тех, кому была близка идея партнерства и кто готов был подтвердить свои убеждения деньгами. Но людей с убеждениями и одновременно требуемой суммой в тот момент оказалось слишком мало.

**Рубен Варданян:** «Выкуп “Тройки” у Банка Москвы потребовал полной мобилизации ресурсов. Я взял кредит, заложил свою долю в “Росгосстрахе”, привлек Мамута, Хачатурова, других ребят. При этом не все будущие и потенциальные партнеры согласились со мной пойти в это дело. Олег Царьков не пошел – сказал, что не верит в партнерство вообще».

Последние три года Олег Царьков возглавлял инвестбанковский бизнес «Тройки»: занимался покупкой акций «Росгосстраха», руководил выпуском рублевых облигаций «Славнефти», организовывал

приобретение угольных и автомобильных активов для «Северстали». Его уход из «Тройки» в 2004 году всполошил столичных хедхантеров, Царьков получил не один десяток предложений о работе, из которых выбрал «Ренову» Виктора Виксельберга.

Рубен обратился к Жаку Дер Мегредичяну, но тот, по его словам, не мог рисковать суммой большей, чем располагал.

**Жак Дер Мегредичян:** «Момент сделки был достаточно стрессовым. Рубен, конечно, приоткрыл дверь для ключевых сотрудников, но ни у кого не было тех денег, которые позволили бы людям взять на себя партнерские обязательства».

**Рубен Варданян:** «Паша Теплухин был готов, но он был один, а для партнерства этого мало. В результате я выкупил все, но сказал, что будет разработан механизм партнерства».

К середине 2004 года Варданян владел львиной долей акций из тех 95 %, которые перешли под контроль менеджмента. Оставшаяся часть капитала принадлежала компании Hansa AG, управлявшей активами семьи Опель. Пять процентов она приобрела еще в 1999 году. Этот пакет был продан менеджменту «Тройки» через несколько лет – в 2006 году.

В условиях обретенной независимости, без внешних мажоритарных акционеров – будь то Петр Дерби или Банк Москвы – руководитель «Тройки Диалог» впервые за всю историю компании получил возможность разделить ее между лучшими, самыми профессиональными и преданными людьми. Теперь это могла быть компания, принадлежащая сотрудникам. В прямом, буквальном смысле слова.



## Глава 7

### Прыжок с парашютом

К началу 2000-х «Тройка» серьезно увеличилась в размерах и продолжала разрастаться. Но какое-то время она умудрялась оставаться тесной полусемейной компанией, где «все друг друга знали» и «один был за всех и все за одного».

**Галина Нестерова:** «Это была команда единомышленников. Несмотря на рабочие споры и ругань, люди были заинтересованы абсолютно в одном и том же – развитии бизнеса, успехе компании, так что решение в конечном счете всегда находилось. И когда решение было принято, каждый шел и делал свою работу на совесть, вкладывал в это душу».

Игорь Моряков работал управляющим директором «Тройки» и ушел в 2004 году, когда она начала превращаться в крупный финансовый холдинг. Компания уже имела офис в Нью-Йорке и позже обосновалась в Лондоне. Вскоре «Тройка» придет в Киев, Алма-Ату и на Кипр и, кроме того, в течение ближайших нескольких лет доведет количество российских региональных офисов до двух десятков. К тому времени у «Тройки» будет более 1400 сотрудников. И хотя Моряков застал почти вчетверо меньший штат, это все равно было немало. Новые размеры как будто не оказывали никакого влияния на командную атмосферу, что со стороны казалось странным. Много ли в России компаний, где сотни людей могли позволить себе работать в подобной камерной обстановке?

**Игорь Моряков:** «Многие не могут понять – что это за дух “Тройки”? Я бы это назвал чувством ответственности каждого за то, что происходит в компании. Рубен часто говорил: “Ребята, не надо ходить ко мне и высиживать какие-то решения. Идите и сами решайте свои проблемы. Если вы будете ждать, когда я решу, то придется ждать очень долго”. Рубен идеально подходил к этой системе кажущегося хаоса и анархии, но при этом системе прозрачной, где все

в курсе всего. Очень важными были горизонтальные связи между сотрудниками – в любом проекте мы моментально садились по десять-двенадцать человек из разных подразделений, рисовали какую-то схемку, отдавали айтишникам – и готово».

Однако не все в компании считали сложившуюся систему оптимальной формой существования бизнеса. Недоставало долгосрочной заинтересованности, связывающей разных людей еще теснее. Варданян, Дер Мегредичян, Теплухин, Скворцов – все они были уверены: если строить бизнес надолго, надо объединиться. Компания, стоило чуть углубиться в работу ее различных департаментов, представляла собой многоцветье подходов, темпов, горизонтов планирования. Всему этому нужна была понятная и прочная основа.

**Сергей Скворцов:** «Бизнесы, объединенные “Тройкой”, были разными по сути своей. Трейдер живет, как правило, одним днем, у портфельного управляющего – квартальный горизонт оценки, у инвестиционного банкира – интервал девять-двенадцать месяцев. Поэтому это разные бизнесы, разные подходы абсолютно, разные психотипы людей, которые вовлечены в эти бизнесы. Все это нужно было объединить. После Рубена с Павлом Теплухиным я был, наверное, наиболее преданным сторонником идеи партнерства. Я верил в то, что нам удастся построить справедливую систему, и искренне старался эту тему продвигать, убедить других принять ее».

После выкупа «Тройки» у Банка Москвы менеджмент принял написанную консультантами стратегию развития на ближайшие пять лет. Она была амбициозна и, порой казалось, даже не вполне реалистична. Однако проект по созданию партнерства, который в то время уже активно разрабатывался, должен был вселить в людей уверенность. Нельзя было допустить, чтобы головокружительные цифры плановой капитализации держались лишь на одном оптимизме руководства.

**Гор Нахапетян:** «На годовом собрании всех сотрудников, где мы подводили итоги предыдущего года и объявляли о будущих планах и целях компании, мы должны были объявить, что хотим достичь капитализации в \$1 млрд. Это означало, что надо было иметь капитал

примерно в \$300–350 млн. То есть с \$27 млн, существовавших на тот момент, нам надо было вырасти как минимум в одиннадцать-двенадцать раз. Мы с Рубеном стояли за кулисами, и он высказал сомнение: цель настолько амбициозная, что нам могут не поверить. Решили: будем давать обещания! И мы экспромтом придумали три обещания. Первое: если будет капитализация \$1 млрд, то тогда коллектив получит \$10 млн. Сумму поровну разделят между всеми без исключения сотрудниками вне зависимости от должностей. Второе: мы хотим стать лучшим работодателем в нашей индустрии. Если мы такими станем по мнению независимых экспертов, то мы сделаем лучшую в мире вечеринку для сотрудников. Третье обещание было миксом, два в одном. Мы должны создать партнерство и сделать так, чтобы оно работало эффективно. Рубен сказал, что если будет партнерство, то он прыгнет с парашютом. А он боится высоты с детства, фобия такая. А если партнерство будет эффективно работать, то пострижется наголо. Вот так пять лет организация жила этими обещаниями. И все ждали, когда Рубен побреется наголо».

После долгого осмысления, детальных обсуждений и тщательной подготовки партнерство наконец учредили. Официально. Произошло это в 2004 году. По воле Рубена, основного акционера и генерального партнера, его доля в компании перераспределялась в пользу новообращенных партнеров, готовых ее выкупить.

**Рубен Варданян:** «Как раз перед этим, с 2002 года, мы перешли на финансовый год, который начинался 1 октября, так что все бонусы выплачивались перед Новым годом. То есть в праздники люди могли подумать, взвесить все “за” и “против”. И если решались, в январе подписывались. У них были бонусные деньги на счету и месяц на раздумья».

**Олег Ларичев:** «Рубен разговаривал с людьми, и мне с самого начала идея вступить в партнерство очень понравилась. Как только она возникла, я был доволен и горд, что мне тоже предложили».

Партнерство означало договор. И юристам «Тройки» пришлось хорошенько поломать голову над его текстом. Предстояло сделать так, чтобы партнерство не попадало под жесткое законодательство о фондах партнерства и оставалось неналогооблагаемым. Но главное, нужно было предусмотреть пути разрешения возможных конфликтов внутри

компании, внутри партнерства, чтобы не дискредитировать саму идею коллективного участия в бизнесе.

**Игорь Блинов**, управляющий директор и главный юрист компании: «Был базовый договор партнерства, и были еще отдельно правила, которые по сути представляли односторонние обязательства генерального партнера, юридического лица, представлявшего Рубена, как он те вещи, которые не урегулированы, планирует регулировать. Например, в договоре было прописано, что генеральный партнер обладает исключительным правом выкупать партнера при его выходе. Понятно, с точки зрения инвестора такое право некомфортно. Поэтому Рубен фиксирует в правилах: выкуп будет осуществляться таким-то образом и на таких-то условиях. Договор менялся, регулярно менялись и правила, в зависимости от этапов жизни партнерства. Они модифицировались на основе опыта работы прошлых лет».

Процедура отбора тоже кристаллизовалась не сразу. Она выходила довольно затейливой, и некоторые ругали ее за чрезмерную запутанность и даже вычурность. Главенствующая роль отводилась старшим (principal partners) партнерам, узкий круг которых с годами практически не расширялся. По словам Игоря Блинова, помимо Рубена, генерального партнера, костяк составляли «Гор, Теплухин, Жак, в какой-то степени Скворцов». Исключая Варданяна, доли в капитале фирмы у таких партнеров были в целом сопоставимы.

Для неопытных все происходило следующим образом. Партнеры предлагали того или иного кандидата. Проводилась всесторонняя оценка по принципу 360 градусов, означавшая, что о достоинствах и недостатках потенциального партнера судит все его окружение: подчиненные и начальники. Наконец, партнеры устраивали голосование, по итогам которого каждый претендент либо получал официальное предложение стать партнером, либо мог повторить попытку в будущем. При этом даже 10 % голосов против означали, что человеку недостаточно доверяют, чтобы сделать партнером.

Первыми партнерами стали акционеры, которые появились еще до официального запуска проекта. Партнерство им было предложено автоматически. Они могли либо получить деньги за свои акции, либо вложиться в новое партнерство. Кроме Рубена в их число входили

Ирина Иконникова, Денис Кузнецов, Гор Нахапетян, Алексей Долгих – всего, по оценкам Морякова, пятнадцать-двадцать человек, или «динозавров», как их называли остальные сотрудники.

Участие «динозавров» в капитале юридически было оформлено не так, как требовала более сложная и тонкая система партнерства. Для последней разработали новую модель.

**Игорь Моряков:** «Я был одним из первых партнеров. Рубен стремился заинтересовать ключевых сотрудников, причем не только руководителей – аналитиков, бэк-офис, – судьбой “Тройки”, дать им возможность почувствовать себя членами большой семьи, у которой есть один папа. Долгое время мы разрабатывали эту систему с юристами. Создали ESOP – Employee Stock Ownership Plan, и на Кипре зарегистрировали компанию, которая владела пакетом для сотрудников. Мы получали доли, фактически опционы на долю собственности в капитале компании. Доли были небольшие и все же существенные. Я приобрел 0,1 %».

Мнения руководства о том, кого считать достойным партнерской чести, а кого нет, не всегда совпадали. Возникали дискуссии, порой они затягивались, решения пробуксовывали. Некоторые невольно задавались вопросом: зачем так сложно?

**Галина Нестерова:** «Когда есть ритуалы, кажется, что они лишние. Но когда ты их убираешь, понимаешь, насколько они нужны и важны. Например, каждый понедельник утром Рубен выступал перед коллективом. И это происходило всегда, когда он находился в Москве, вне зависимости от того, прилетел ли он поздно вечером или под самое утро. Иногда делился новостями, иногда просто рассказывал о рынке, своем видении ситуации в стране и мире. С одной стороны – утро, понедельник, дождь или мороз, а тебе на это собрание бежать, где вроде бы и ничего важного тебе не скажут. А потом ты понимаешь, что это важно, потому что ты ощущаешь себя членом команды, коллектива».

Пускай несовершенная и излишне ритуальная, но система выбора партнеров работала. К тому же все постоянно менялось, уточнялось, и попеременное упрощение и усложнение процедур в итоге шло им на пользу.

В конце концов партнерство стало принципиально новым явлением для российской компании. Логично, что первые годы жизни по этой модели были отмечены печатью эксперимента, особенно при том, что сама архитектура партнерства в «Тройке» считалась индивидуальной, штучной работой. Как вспоминает Игорь Блинов, нежелание пользоваться чужими лекалами порой приводило в замешательство иностранцев. Рональд Фриман, который, прежде чем стать старшим советником Варданяна, большую часть жизни проработал на высоких позициях в Citigroup, был в недоумении.

**Игорь Блинов:** «Он, очевидно, ранее не сталкивался с некоторыми возникавшими перед нами вопросами. При этом Рон, будучи мудрым и очень опытным человеком, никогда не отказывал в советах. Некоторые были очень полезны, но часто они оказывались неприменимы, как, например, в случае, когда совет можно было описать фразой: “Хватит играть в песочнице, смотрите, как делает Goldman Sachs, и сделайте так же!” Мы внимательно выслушивали, но спорили, говоря: “Рон, нет, это у них неправильно работает, а вот это нам просто не подходит, мы хотим по-другому делать”».

При этом в своей основе любое партнерство требовало от людей, принимавших его условия, взвешенного финансового решения. И в этом смысле «Тройка» не являлась исключением из правил. Денежные риски и обязательства ложились на плечи каждого кандидата.

**Игорь Моряков:** «За 0,1 % я заплатил порядка \$30 тыс. Мы покупали эти бумаги, и в этом основная суть. Это не дар, а наши личные инвестиции. Поэтому если кто-то, став партнером, хотел прикупить еще немного акций, то мог обратиться к совету партнерства и с его разрешения получить такую возможность».

**Сергей Скворцов:** «Необходимость реинвестировать в “Тройку” часть своего годового дохода ставила перед людьми серьезные вопросы. Первый вопрос: будет ли этот бизнес постоянно расти? Второй и главный: будет ли ликвидность? Когда и каким образом выходить из бизнеса? У всех по-разному складываются жизненные обстоятельства, кто-то захотел выйти – как ему свои вложенные деньги получить обратно? Его долю должны выкупить партнеры? За счет каких денег они ее выкупят? Они должны скинуться, или партнерство должно на свой баланс выкупить эту часть,

или приток новых партнеров должен все компенсировать? К счастью, нам всем повезло, что партнерская модель была запущена в тот момент, когда рынок стал показывать устойчивый поступательный рост».

Вера самого Рубена в то, что индустрию, инвестбанковскую и финансовую в целом, ожидал стремительный подъем, в то время казалась непоколебимой. Головокружительную динамику сулила биржа. Свыше 80 % из 1000 компаний, опрошенных в рамках исследования Российского союза промышленников и предпринимателей, заявили о своем желании выпустить ценные бумаги и выйти на фондовый рынок. Если в 2002 году, по оценкам McKinsey и самой «Тройки», весь российский фондовый рынок принес своим профессиональным участникам комиссию в пределах \$600–700 млн, то уже через два-три года Варданян рассчитывал на урожай, исчисляемый миллиардами долларов.

С умеренного роста 2004 года в 2005-м рынок перешел на галоп и не думал останавливаться. За пару лет до этого в «Тройку» пришел британец Ричард Огдон, возглавивший вместо ушедшего Олега Царькова инвестбанковский бизнес компании. Огдон провел большое количество важных сделок: участвовал в размещении бумаг шинного холдинга «Амтел», стальной группы «Мечел», АФК «Система», а также крупнейшего в стране независимого производителя природного газа компании «Новатэк». Ричард вспоминает, какой энтузиазм царил тогда на рынках.

**Ричард Огдон:** «В конце 2005 года российский президент решился на либерализацию “Газпрома”, и это означало, что все акции газовой монополии – и российские, и международные – теперь стали одинаковыми. До этого международные акции “Газпрома” стоили в два-три раза дороже. Это был огромный стимул для развития российского рынка, и подъем этого рынка позволил “Тройке” сделать огромный скачок. Если в 2003 году стоимость чистых активов “Тройки” составляла \$6,7 млн, то уже к концу 2006 года она выросла до 30 млн – то есть почти в пять раз!»

Движение рынка давало уникальные возможности инвесторам и инвестбанкам. В российской экономике планировались крупные реформы. Происходила реформа энергетики: «Тройка» консультировала

менеджмент РАО «ЕЭС» и участвовала в подготовке и реализации сделок по продаже активов монополиста. После эффективной реанимации «Росгосстраха», этой, казалось, безнадежной советской громадины, менеджмент «Тройки» решился на еще один дерзкий проект. Отечественное автомобилестроение (главным образом легковое) пребывало в затяжном кризисе, испытывая огромные проблемы с качеством своей продукции. Его флагман Волжский автозавод не мог избавиться от связей с криминалом. Производитель остро нуждался в инвестициях и техническом перевооружении, что, в свою очередь, требовало привлечения заинтересованного в его развитии партнера из числа лидеров мировой автоиндустрии.

Летом 2004 года у «Тройки» возникла идея поучаствовать в реструктуризации КамАЗа. Доля возглавляемого «Тройкой» консорциума инвесторов в капитале автозавода со временем достигнет 54 % (только 10 % из этого пакета впоследствии будут куплены германским концерном Daimler за \$250 млн). Следом оформился план в отношении АвтоВАЗа. Это было масштабным замыслом, в самом имени компании было нечто волнующее.

**Сергей Скворцов:** «Мы все родились и выросли в этой стране. АвтоВАЗ – это как первая любовь, масса с ним воспоминаний связано. Первая машина, все проблемы. У меня была первая “двойка”, родительская, красная, как пожарная, прослужила лет двадцать, почти не ломалась, на ней я в юности учился водить. А у Рубена была белая “пятерка”, я ее помню».

**Дмитрий Кушаев:** «Модели АвтоВАЗа остаются самыми востребованными, самыми массовыми. У меня была белая “пятерка”, классика – как у всех. Возила меня какое-то время. Если не будет АвтоВАЗа, кто займет эту нишу? Мощности, которые есть здесь у иностранных производителей, не смогут удовлетворить весь внутренний спрос».

План «Тройки» сводился к раскольцовке акционерного капитала (через «дочек» автогигант владел самим собой), вхождению инвестбанка в этот капитал путем покупки акций всеми доступными способами: с рынка, у государства, менеджмента. В дальнейшем задача состояла в том, чтобы привлечь стратега. Партнерство с международным игроком обещало изменить положение



национального автопроизводителя – все еще крупнейшего, но все менее конкурентоспособного.

**Сергей Скворцов:** «У нас появилась идея, что надо скупить акции дочерней компании и погасить их как казначейские. Так для нас выходило наименее затратно, при этом мы становились владельцами 75 % акций АвтоВАЗа после погашения. Мы могли эти 75 % предлагать инвесторам. У нас в офисе висел огромный план-график, рассчитанный на много месяцев вперед, – были намечены определенные корпоративные действия, и мы шаг за шагом их выполняли».

Скворцов рассказывает, что весь АвтоВАЗ в то время оценивался в \$400–600 млн. «Всегда очень важно вписаться в цикл, – рассуждал он годы спустя, – покупать внизу, а продавать наверху». И в том, и в другом случае «Тройка» не просчиталась. В 2008 году принадлежавший ей блокпакет Волжского автозавода был продан французской Renault за \$1 млрд. Сделку с АвтоВАЗом Варданын, по словам Скворцова, впоследствии назовет лучшей в своей жизни.

**Дмитрий Кушаев:** «С КамАЗом и АвтоВАЗом “Тройка” вышла за рамки посредника. Мы были там принципалами значительное время и тем самым способствовали прогрессу. Рубена много критиковали за это. Критика шла, в частности, от Жака, который считал, что надо всегда думать о ликвидности. Он больше строил брокерскую компанию, а Рубену был интересен инвестиционный банк, merchant bank – что-то такое, что могло играть на разных полях в зависимости от конъюнктуры. Все это оказывало трансформационный эффект на бизнес».

**Рубен Варданын:** «АвтоВАЗ – я горжусь, что мы помогли его спасти».

# Глава 8

## Система социальной справедливости

Через несколько лет после кризиса 1998 года о нем уже мало кто вспоминал. Рынок продолжал расти. Покинувшие страну иностранцы все охотнее сюда возвращались. Увеличивалась доля российских акций в портфелях глобальных фондов, ориентированных на развивающиеся рынки. Россия оказалась среди лидеров по доходности вложений в ценные бумаги. Партнерство было предложено сотрудникам «Тройки Диалог» в весьма подходящий момент: динамика обнадеживала.

**Сергей Скворцов:** «Был определенный ажиотаж, ожидания, была система, как сейчас называют, социальной справедливости. То есть партнерство предлагалось не только управляющему директору, но и архивариусу. Это вызывало много вопросов, на которые не было ответов. Мы действительно предлагали человеку вложить в акции часть его дохода, иногда весьма небольшого, как в случае с работником архива, например. Но что делать с этими акциями потом, далеко не всем было понятно. Когда, при каких условиях возможно будет получить вложенные деньги обратно? Что мы могли гарантировать? Дивиденды никому не обещали. Соответственно, многим казалось правильным потратить свой заработок на квартиру или на образование детей. Но люди все же решались на этот шаг, поскольку вступить в партнерство было почетно и общая групповая динамика к этому подталкивала».

Единичные отказы, говорит Скворцов, как правило, имели под собой веские основания: человек собирался уезжать либо, допустим, испытывал какие-либо временные финансовые затруднения. Влекло ли это какие-либо карьерные последствия для сотрудника?

**Игорь Блинов:** «Лично я отказывался. Так, в один год нужно было покупать дом, и у меня просто не оставалось средств

для инвестирования. Я могу абсолютно честно сказать, что ни на отношении Рубена, ни на позицию в компании, ни на бонусы это не влияло».

Сам Рубен подтверждает: никакого особого отношения к отказникам не было. Другое дело, если сотрудник неоднократно сам пытался получить заветный статус партнера, но его кандидатуру раз за разом отклоняли.

**Рубен Варданян:** «Была у нас и такая ситуация, что человека три раза провалили, – это означало, ему надо уходить. Раз партнеры так жестко голосуют “против”, то, даже если он хороший профессионал, надо его увольнять, значит, он неправильный человек, не принимается партнерами».

**Сергей Скворцов:** «Руководствовались неким общим, всем очевидным профессиональным и моральным кодексом – люди должны быть честными, добропорядочными, преданными, должны с уважением относиться к мнению друг друга. Очень важным казалось, чтобы все чувствовали себя коллективом, одной командой. Масса различных критериев была. И в целом критерии эти были не только профессиональные, но и морально-этические».

Отдельное правило предусмотрели на случай ухода партнера из компании.

**Гор Нахапетян:** «Такой человек должен был долю свою продать. Если он уходил к конкурентам, то был bad leaver, просто уходил – был good leaver. Соответственно, существовали разные формулы для расчета выхода из партнерства».

В то же время совет партнеров мог проголосовать за лучшие условия для тех, кто хоть и уходил к конкурентам, но покидал компанию безо всякого конфликта, добросовестно сдавал дела. Впоследствии Рубен рассказывал журналистам, что из 183 партнеров, которые были у компании за всю ее историю, плохо с ней расстались не больше дюжины. Не говоря уж о том, что во многих случаях вопроса о конкуренции с бывшим работодателем просто не стояло. К примеру, Игорь Моряков ушел из «Тройки», чтобы руководить депозитарно-клиринговой компанией. Некогда он купил 0,1 % за \$30 тыс. – и при увольнении в год запуска партнерской системы получил за свою

долю \$50 тыс.

**Игорь Моряков:** «Оценка происходила по текущей капитализации компании. Выходил хороший бонус. Если бы я продолжал работать дальше, то заработал бы миллион с четвертью. Я считаю, что это очень серьезный, работающий стимул».

Деньги были, несомненно, важны, но система держалась не только на них. По крайней мере, Рубен искренне надеялся, что партнеры осознают преимущество своего положения – как особенных людей, которые особенным образом строят особенную компанию.

**Гор Нахапетян:** «У нас все-таки немножко люди отличались. Мы брали неравнодушных, с чувством юмора. Корпоративная культура как мотивация у нас работала намного лучше, чем деньги».

Бывший замминистра экономического развития и торговли Андрей Шаронов, пришедший в «Тройку» в 2007 году на позицию управляющего директора и председателя совета директоров, называет компанию организацией с душой. Неслучайно, отмечает он, здесь всегда очень много говорили о смысле и ценностях.

**Андрей Шаронов:** «Когда я пришел в “Тройку”, мне было уже 43 года, но я ни разу в жизни не работал в организации, в которой такое содержательное внимание уделяли ценностям. Я запомнил фразу Рубена, что если у вас есть человек, который разделяет ваши ценности, но ему не хватает профессионализма, то это поправимо: его можно научить, чтобы повысить его профессионализм. А если у вас есть даже очень профессиональный человек, но ваши ценности он не разделяет, то практически здесь разговаривать не о чем – потому что он пришел в организацию за другим. И с этим вы уже ничего не сделаете. Весь этот профессионализм становится бессмысленным, потому что он на совершенно другие цели направлен – и это фундаментально».

**Жак Дер Мегредичян:** «Я провожу более восьмидесяти часов в неделю в “Тройке”. Не хочу работать с непрофессионалами и тем более с неприятными людьми. Есть компании, где подход другой: нам не жениться, если он хороший временный сотрудник, он может быть противным, плохим человеком. Главное – он зарабатывает деньги. Это разные подходы. Мы давали очень много шансов людям,

которые, скажем так, на бумажке не прошли бы. Мы больше смотрели на то, какой стержень есть у человека. Мы старались брать людей, которые имели желание не только заработать денег, но постоянно занимались саморазвитием – неважно, в аналитике, трейдинге, продажах, – и делали это со страстью. “Тройкинский” подход притягивал определенную категорию людей. Они к нам приходили не с мыслью, что здесь больше платят и за пару лет можно отлично нажиться. Нет, сюда шли, потому что здесь правильно строился бизнес, здесь можно было самореализоваться, получить опыт и возможность играть вдлинную. Не то чтобы краткосрочные победы совсем не нужны. Нужны. Но с правильным подходом. А деньги, которые являются некоторым мериллом успеха сотрудника и компании, так или иначе приходят, когда ты становишься лучшим на рынке».

Рубен считал важным сразу объяснить новичкам, что они тут не винтики и что в обмен на преданное, профессиональное и этическое отношение к делу они могут рассчитывать на уважение старших партнеров. Официальное знакомство с компанией представляло собой еще один корпоративный ритуал.

**Рубен Варданян:** «Раз в месяц все руководители приходили в субботу, представлялись, рассказывали о своем бизнесе, представляли компанию. Жак, я, Паша, Гор – все выступали. Даже если перед нами сидел айтишник или бухгалтер, он должен был понимать, куда пришел. Конечно, была формальная часть – знакомили с какими-то правилами и процедурами, с принципами корпоративной культуры. Но была еще и неформальная. В том числе мы спрашивали, какие у человека мечты. И мы могли выбрать две-три мечты и их исполнить. Это была попытка сказать: “Ребята, ваши мечты важны для нас”».

Много внимания в «Тройке» уделяли кадровому резерву, не жалели времени на стажеров. По крайней мере, часть этих рискованных инвестиций в человеческий капитал, по словам Варданяна, принесла компании большую прибыль.

**Рубен Варданян:** «У нас начальник управления начинал курьером. Очень много хороших ребят приходили к нам

на стажировки, а после оставались в компании. Мы начали делать свою систему стажеров. Часть из них, правда, потом уходила в «Ренессанс». Но это тоже очень понятно: там крутые иностранцы, а здесь другая среда».

Культ личной эффективности никогда не был в «Тройке» достаточно сильным, чтобы затмить собой другие качества сотрудника. Например, порядочность.

**Алексей Долгих:** «Только один раз у нас сперли деньги – внутри был “крот”, мы его выявили, и я чистосердечно ненавидел этого человека. И вообще ко всем людям, которые были как-то с этим инцидентом связаны, я испытывал глубокую неприязнь. Потому что я знал, что в “Тройке” никто никогда денег не крадет. Это было просто невозможно!»

В компании также считали очень важной способность сотрудников к саморазвитию. А еще ментальную готовность напряженно работать в немного расслабляющей корпоративной среде «Тройки».

Рубен Аганбегян не может признать такое положение идеальным. Он пришел в «Тройку» в 2002 году и несколько лет проработал в ней на руководящих позициях, прежде чем уйти в «Ренессанс Капитал», а со временем и возглавить эту инвестиционную компанию. Поработав в обеих системах, столь непохожих друг на друга, Аганбегян характеризует политику «Тройки» в отношении некоторых сотрудников как излишне мягкую.

**Рубен Аганбегян:** «У “Тройки” было другое, намного более терпимое отношение к ошибкам, чем в целом на рынке. Это правда. Существовало такое, знаете ли, большое всепрощение. Поэтому снисходительное отношение к проигранным мандатам, неполученному бизнесу, к тому, что люди недозарабатывают, приводило к демотивации тех, у которых, наоборот, было все хорошо».

**Мария Корнеева,** присоединилась к «Тройке» в 2000 году, чтобы курировать операционный блок: «После “Ренессанса” в “Тройке” меня многие считали жесткой. Но, по правде говоря, они просто не знали, что такое жесткость».

Между тем у проблемы была обратная сторона. «Ренессанс» ставил

людей на грань профессионального выживания, из сотрудников выжимались все соки. Зачастую это приносило пользу бизнесу. А как насчет работавших в этом бизнесе людей? Даже самые стойкие бойцы инвестфронта без колебаний признавали преимущества корпоративной культуры «Тройки» для тех, кто мог воспользоваться ее плодами. Андрей Мовчан, трижды признанный в «Ренессансе» лучшим сотрудником (The Best Employee of The Company), впоследствии не нашел в себе сил отплатить бывшему работодателю той же монетой. В «Тройке» работалось куда комфортнее.

**Андрей Мовчан:** ««Ренессанс» был военным лагерем. Ты мог там намного больше зарабатывать, но там все были конкурентами друг другу. И это была не «тройкинская» вражда. В «Тройке» многие друг друга не любили, жаловались друг на друга, но при этом на людях они всячески демонстрировали дружбу и любовь. В «Тройке» у каждого было ощущение, что он в компании навечно. В «Ренессансе» на каждую позицию всегда искалась замена – вдруг найдется лучше? Никто не был ни в чем уверен. Многие говорили друг про друга гадости за глаза, это был общий стиль. Битвы за аллокацию прибыли шли на смерть. И я все семь лет, которые там работал, испытывал вдохновение от того, что мы делали, и постоянный дискомфорт от того, как. В «Тройке» было ровно наоборот».

**Мария Корнеева:** «В «Ренессансе» шла борьба за бонусы, зарплаты, повышения. Жесткая борьба за деньги – и в бизнесе, и в вопросах личной компенсации. В «Тройке» все разговаривали более спокойно, тет-а-тет, и с сотрудниками было легче говорить об их бонусах и компенсациях. И, конечно, в «Ренессансе» люди довольно быстро уставали. Много работы плюс постоянный прессинг. Приходит почта, на которую нужно срочно ответить. Не успеваешь это сделать, как уже идет следующий имейл, и снова с очень строгим дедлайном. Не уложиться в дедлайн нельзя – просто представить себе нельзя, что такое возможно! Я в итоге вписалась в эту систему, все успевала, но испытывала при этом безумное напряжение. Год такой работы шел за три, если не больше. При этом, перейдя в «Тройку», я не расслабилась и работала так, как привыкла, но подобного напряжения, к счастью, уже не ощущала».

Ни Рубен, ни другие партнеры не хотели превращать свою компанию в арену гладиаторов. Злоупотребление доверием начальства, низкая самоотдача или недостаточная компетентность отдельных сотрудников, по общему мнению менеджмента, не стоили того, чтобы оказывать давление на всех остальных.

Одна из профилактических функций партнерства, скорее, заключалась в том, чтобы заранее сглаживать противоречия между индивидуальными особенностями сотрудников и корпоративными требованиями. В «Тройке» считали: толковые и неленивые люди вполне могут работать на совесть без указки и дамоклова меча над головой – нужно просто не бояться давать им шанс.

**Жак Дер Мегредичян:** «Я проводил собеседование с одним молодым парнем, который хотел прийти на трейдинг. Он прошел десять интервью, последнее у меня. У меня было право вето – я мог не позволить взять кого-то, если чувствовал, что из него не получится трейдер, так как опыта у меня было больше, чем у всех моих сотрудников. И я его в конце спрашиваю: “У вас есть вопросы? Свои я уже все задал”. Он немного растерялся и спросил: “Жак, как в “Тройке” стимулируют молодых сотрудников, чтобы они выкладывались на все сто процентов?” Я ответил, что люди, которые приходят в “Тройку” на трейдинг и которых надо стимулировать, меня вообще не интересуют. Я должен не стимулировать, а сдерживать их».

На эту и многие другие темы, связанные с правилами работы в «Тройке», партнеры компании много и подробно общались с сотрудниками. Правда, при значительном расширении штата задача усложнялась: нижнее звено все чаще знакомилось с корпоративным укладом по инструкциям и регламентам. Иначе уже не получалось, рассказывает Мария Корнеева.

**Мария Корнеева:** «На пути превращения бутика в корпорацию вы уже не можете всем уделять личное внимание. Когда компания вырастает, она превращается в пирамиду. До какого-то момента со всеми людьми при найме на работу я старалась встречаться лично. Вплоть до того, что встречалась с бухгалтерами для офиса, который мы открывали во Владивостоке. Но с ростом бизнеса такое становится невозможно, ведь под тобой в этой пирамиде уже пятьсот-



шестьсот человек. Ты встречаешься с начальниками управлений и департаментов, с ведущими специалистами, но дальше – нет, только изредка».

Впрочем, замысел все равно срабатывал. Любой партнер (и не только старший) с полным основанием мог считать компанию своей собственностью – в более широком смысле продолжением себя и исповедуемых ценностей. Развивать у сотрудников правильные, «тройкинские» убеждения и представления о бизнесе стало общепринятым фирменным стилем.

Похожая система самоопыления работала в том же Goldman Sachs. Хотя, как отмечает Мегредичян, по духу Goldman была ближе агрессивному «Ренессансу», тогда как «Тройку», скорее, следовало сравнивать с J. P. Morgan.

Партнеры Goldman, по свидетельствам Уильяма Коэна, «насаждали принятые нормы поведения, ежедневно общаясь с сотрудниками и с радостью распространяя эти крупницы мудрости». Ведь их благополучие во многом зависело от того, насколько слаженно работает компания. Для специалистов рангом ниже партнера в Goldman Sachs существовала особая балльная система вознаграждения, поощрявшая сотрудников, которые «не выбивались из строя, и способствующая приведению к единому стандарту всех остальных». На эти цели инвестиционный дом ежегодно выделял пятую часть своей прибыли. Компания также старалась не возводить лишних стен между партнерами и другими ценными сотрудниками. Для вице-президентов, не наделенных партнерским статусом, однажды даже создали специальный обеденный зал, где меню и уровень обслуживания были такими же, как в обеденном зале для партнеров.

Скрупулезный отбор новичков и отслеживание результатов их работы всегда было частью культуры «Тройки». Но партнерство выводило эту «корпоративную опеку» на новый, более сознательный уровень.

**Андрей Шаронов:** «В “Тройке” огромное внимание уделяли интервью с людьми на входе, при введении в работу, делали полугодовую, годовую оценку. И поскольку организация не бедная, все это сказывалось в итоге на размере годового бонуса. Так что оценка проходила очень по-взрослому, люди понимали что к чему,

старались».

**Даниэль Вольф:** «Мы учили всех делать интервью. Как правило, через пять минут разговора ты уже понимаешь, берешь человека или нет. Но потерять интерес к человеку нельзя – кто знает, когда этот человек появится вновь: на сделке, в другой компании. Мы старались всех убедить уважительно относиться ко всем, даже к тем, кто просто пришел на интервью, но заведомо не имел шансов быть принятым на работу».

Позволяла ли новая система избегать ошибок при найме? Разумеется, нет. Однажды «Тройка» организовала приезд в Москву Джека Уэлча, легендарного экс-главы General Electric. Прославленный менеджер признался Рубену, что в сорока процентах случаев нанимал не тех людей. Иными словами, от ошибок – особенно когда речь идет о неверном впечатлении о сотрудниках – никто не застрахован. Как можно снизить вероятность прокола? Возложить решение кадровых вопросов не на одного человека, а сразу на нескольких партнеров.

**Рубен Варданян:** «Я действительно не один этим занимался – у нас был коллегиальный наем. Честно скажу, сложный процесс, периодически у кого-нибудь вызывал недовольство. Например, Жаку, в отличие от Паши Теплухина или Димы Кушаева, было очень непросто объяснить, почему того или иного человека брать не нужно. Жак со мной по этому поводу ругался, но с трудом мы все же приходили к какому-то согласию».

Даже при всей скрупулезности системы отбора и посвящения сотрудников в партнеры мало кто ожидал от нее абсолютной непогрешимости.

Увольнения в «Тройке», так же как и наем, не были рутинной процедурой для галочки. В этом случае тоже имел место свой особый сценарий, отмечает Даниэль Вольф.

**Даниэль Вольф:** «После кризиса я сотни раз сидел на увольнениях. Это все очень неприятно. На этих exit-интервью мы просили присутствовать менеджера увольняемого сотрудника, чтобы тот все объяснил. Для нас было важно знать, что наши бывшие сотрудники смогут поменять свое поведение, поработать над ошибками и благодаря этому получить новую хорошую работу».

**Рубен Варданян:** «В январе 1995 года я уволил сразу двенадцать человек – главного бухгалтера, главного трейдера, и это было по-настоящему тяжело. Причем проблема заключалась не в том, что люди плохо работали. Просто они не хотели меняться, их все устраивало. Научить профессиональным вещам сравнительно несложно. Но мне нужны были люди с горящими глазами, которые хотели бы учиться и развиваться».

В отношении партнеров высокая самомотивация была требованием по умолчанию. К тому же «Тройка» старалась делать ставку на людей, готовых работать в ней не только хорошо, но и по возможности долго. Рубен считал, что об эффективности партнерства нельзя судить по краткосрочным результатам. Он постоянно напоминал об этом и себе, и окружающим: подлинный цикл партнерства – не месяцы и даже не годы. Десятилетия! Только по прошествии такого времени можно говорить о партнерстве как о законченном проекте, критиковать или превозносить его как совершенное дело.

Но могла ли компания заглядывать так далеко, когда вокруг непредсказуемо менялся рынок? Когда очередной кризис в очередной раз обещал похоронить под собой лидеров индустрии? Когда главный автор и вдохновитель партнерства мысленно наметил для себя точку выхода?

## Глава 9

### Локальный чемпион

В последний уик-энд сентября 2007 года большую часть сотрудников компании – бывших и действующих – можно было застать в одном месте, на вечеринке в «Коломенском». Веселились с размахом. Над головами собравшихся высились бутафорские башни сказочных замков и гигантские фигуры животных, сделанные из тонны пуха, специально привезенного в Москву из Китая. Публику развлекали клоуны, мимы и воздушные акробаты. Для «Тройки» пел американский поп-идол Принц и российская рок-звезда Земфира. Все это называлось «Городом мечты». И все присутствующие, конечно же, знали, по какому случаю такой праздник. Рубен выполнял обещание.

На памятном годовом собрании несколько лет назад Варданян наметил амбициозные планы роста и попросил сотрудников поднапрячься. Компания ответила на это редкими для России показателями вовлеченности персонала.

**Гор Нахапетян:** «Мы два раза подряд получили приз «HR-бренд года». Пришлось выполнять второе обещание и делать лучшую в мире вечеринку».

Еще Рубен публично помечтал о миллиардной капитализации. И как ни странно, планка оказалась заниженной. Ведь по мнению рынка (глобальных инвестиционных домов), компания уже к концу 2006 года оценивалась куда дороже. А значит, сотрудники «Тройки» могли рассчитывать на исполнение другого обещания генерального партнера – выплату денежного вознаграждения. Десять миллионов долларов распределили равными долями и еще \$10 млн – исходя из выслуги лет.

**Гор Нахапетян:** «Рубен взял в долг \$20 млн, чтобы раздать людям. Оформлено все было как подарок, налогом не облагалось. Все легально. Приличные деньги выходили. Были водители, которые получили по \$70–80 тыс.».

Наконец, было учреждено партнерство. А следовательно, чтобы сдержать слово, Рубен должен был прыгнуть с парашютом. Руководитель «Тройки» сумел перебороть панический страх перед высотой. Запечатлевший сцену фильм продемонстрировали во время вечеринки, он вызвал бурную реакцию публики. Дамы негодовали.

**Галина Нестерова:** «Помню расплющенное лицо Рубена в воздухе. Я была возмущена до глубины души! На мой взгляд, нельзя так рисковать человеку с такой ответственностью за бизнес, за команду. Для Рубена это, видимо, имело какое-то принципиальное значение, потому он это сделал. Но я не могла понять: куда смотрел Гор, куда смотрели партнеры, почему не пресекли это на корню?»

Варданын выполнил все, что обещал? Почти.

**Гор Нахапетян:** «Еще Рубен обещался побриться наголо. Но так и не сделал этого. Почему? Точно не знаю. Может, считал, что партнерство работало недостаточно эффективно?»

Рынок и сама компания росли по экспоненте. В этот горячий период происходила ежегодная переоценка долей в партнерстве, и она показывала «колоссальные цифры дохода». В 2006 году совладельцами компании уже считались более шестидесяти человек. Впоследствии их число увеличится до сотни. Каждый из них имел свое мнение, опыт, свой склад характера, собственные карьерные планы и уровень финансовых притязаний. Сделать так, чтобы эта полифония голосов и позиций звучала в унисон стратегическим интересам компании, было не так-то просто. В руководстве даже забеспокоились: не слишком ли много партнеров? В условиях, когда бизнес разросся настолько, что многие его сотрудники не знали друг друга в лицо, важно было не переусердствовать с набором. Принцип коллегиальности мог работать лишь в разумных, физически возможных пределах.

**Сергей Скворцов:** «Мы понимали, что надо определенным образом квотировать количество партнеров от числа сотрудников, и мы считали, что это должно быть приблизительно 10 %. Не больше».

**Павел Теплухин:** «Мы дали шанс слишком широкому кругу людей стать совладельцами. Не все были готовы для этой роли. Потому что собственник – не совсем про деньги.

Это и про ответственность, глубокую ответственность. Ответственность формируется жизненным опытом, опытом работы в компании. А многие еще были слишком инфантильны, чтобы стать партнерами. Вдобавок доли у партнеров были очень разные по весу. Так может быть в акционерном обществе, но не должно быть в партнерстве. Если сопоставима ответственность за принятые решения, значит, и доли должны быть сравнимы. А это, в свою очередь, опять же требует, чтобы люди были подготовлены, иначе с ответственными решениями возникает проблема. В общем, думаю, что-то мы здесь упустили».

В то время технически процедура партнерского набора прогрессировала. Она сделалась более формальной: портреты, характеристики, люди, ответственные за сбор предложений и работу с кандидатами, партнерские комитеты, тайное голосование. Это уже была не импровизация, не эксперимент, а слаженный механизм. Однако именно в тот момент, когда партнерство окончательно стало общекорпоративной системой, оно подверглось испытанию большими деньгами – должно быть, самому серьезному из всех, что выпадали на его долю.

Со времени утверждения пятилетней стратегии, успешная реализация которой ни у кого не вызывала сомнений, прошло больше четырех лет. Компания снова начала планировать будущее, в котором уже ничего не хотела исключать – ни сохранения самостоятельности, ни продажи. Наняли консультантов, тяжелую артиллерию. Rothschild, по словам Гора Нахапетяна, прорабатывал вариант продажи «Тройки» стратегу. Goldman Sachs составлял сценарий выхода компании на IPO, а Oliver Wyman изучал перспективу сохранения независимости в условиях роста рынка, продолжение которого казалось естественным в 2006 году.

Приблизительно в это самое время покупкой «Тройки» заинтересовались крупные международные банки и инвестиционные дома. Настроения в чем-то напоминали ажиотаж перед продажей компании Банку Москвы, но имелось и принципиальное отличие – масштаб. Речь на сей раз шла о миллиардах долларов.

Переговоры о покупке «Тройка» вела сразу с несколькими претендентами, и выход J. P. Morgan в финал еще ни для кого не был очевиден.

**Жак Дер Мегредичян:** «“Тройкой” интересовались многие, и не только J. P. Morgan. Велись серьезные переговоры вплоть до встреч на топ-уровне с другими инвестбанками. У финансовых институтов мира хватало денег и аппетита к внешнему росту, к приобретениям. Покупалось более-менее все за более-менее любые деньги. С глобальной точки зрения Россия смотрелась очень заманчиво – как страна, где все растет, где можно много зарабатывать, где постепенно все будет улучшаться. И в такие моменты люди начинают думать: может, как-то ускорить процесс, не отсылать своих лучших людей строить все с нуля? Если там есть локальный чемпион, может, его просто купить? Дороговато, ну ничего, отобьем и построим отличную платформу при наших-то возможностях».

**Ричард Огдон:** «Кроме J. P. Morgan, который был заинтересован в том, чтобы представлять свои интересы в России через “Тройку Диалог”, в наши двери стучал самый большой банк в мире – Citigroup. Впрочем, их предложение не встретило энтузиазма. И дело там было не столько в деньгах, сколько в том, что их не интересовала наша управляющая компания. Третьим претендентом был Credit Swiss. J. P. Morgan предлагал на первой стадии сделки купить 50 % “Тройки” за крупную фиксированную сумму и еще 50 % на второй, но уже привязав условия к размеру выручки, которую покажет компания через пять лет. Credit Swiss предложил другую схему, где деньги были меньше – кажется, около \$1 млрд, но зато они вкладывали их в активы “Тройки”. Старшие партнеры предпочли Credit Swiss, но банк неожиданно вышел из игры. В начале 2007 года председатель правления Credit Swiss подал в отставку, а перед этим сказал: “Спасибо, но мы не будем”. И мы довольно активно возобновили переговоры с J. P. Morgan, который настолько хотел заключить сделку, что в итоге согласился на все самые важные моменты, о которых мы просили».

**Дмитрий Кушаев:** «Для сделки было очень удачное время. “Тройка” до 2007 года росла на 30–40 % в год, раз в два года мы удваивали наш капитал. Доходы, конечно, отставали. Но мультипликаторы, исходя из которых J. P. Morgan соглашался платить, были запредельные. Речь шла о десяти капиталах. Ничего подобного на рынке не предлагалось ни до, ни после, максимум

на самом перегретом участке платили пять-шесть. Они предлагали нам по сути joint venture: купить 50 %, объединить свой российский бизнес с нашим российским бизнесом, ввести Рубена в правление глобального J. P. Morgan. Это была бы фантастическая синергия. У нас были разные группы клиентов, в партнерстве мы могли бы сделать очень многое. Все это мы обсуждали много раз в узком кругу старших партнеров – а я в то время был одним из пяти или шести principal partners. И все, по сути, были “за”. И Рубен был “за”. Но потом что-то произошло...»

Что же именно?

Ясного, однозначного ответа на вопрос, почему Рубен отказался в итоге продавать «Тройку», до сих пор нет даже у его ближайших коллег. Кушаев считает, что на фоне неоспоримых преимуществ сделки решение Рубена было «спонтанным». Не пришлось ли тут считаться с мнением Кремля? Подобные слухи ходили по рынку, но ни тогда, ни после не нашли достаточных подтверждений.

Более популярной версией следует считать влияние конъюнктуры. Не хотелось сходить с поезда на полпути – даже невзирая на все тревоги и предчувствия кризиса. А они, конечно же, были: сумасшедший рост вынуждал партнеров думать о том, когда и при каких обстоятельствах он может закончиться.

**Рубен Варданян:** «Я за год до этого писал письмо партнерам о том, что такой безумный рост рынка долго продолжаться не может, когда-нибудь все грохнетя, и весьма вероятно, что, когда все грохнетя, то и Россию зацепит. А выживет не выживет бизнес – непонятно. С этой точки зрения правильно продавать сейчас, в начале 2007-го».

Та же тема звучала на стратегических сессиях.

**Дмитрий Кушаев:** «Помню встречу на Кипре. Все опасались, что есть перегрев, что так не может долго продолжаться, что надо страховаться. Но с другой стороны, царили радужные настроения, все думали, что так будет всегда».

**Олег Ларичев:** «В тучные двухтысячные было легко делать оптимистичные прогнозы».

В обсуждении условий и перспектив сделки участвовали не все



партнеры. И хотя младших партнеров держали в курсе событий, суть которых старались разъяснить настолько подробно, насколько позволяли границы конфиденциальности, ключевые дискуссии велись лишь на самом верху. Итоговое же решение оставалось за Рубеном как генеральным партнером компании.

Впрочем, до поры мало кто сомневался в том, каким оно будет. Пока J. P. Morgan оставался наиболее вероятным и самым щедрым покупателем, многие в «Тройке» почти ощущали себя богачами. Сумма с девятью нолями будоражила воображение. Идея партнерства в тот момент была на пике своей популярности.

**Игорь Блинов:** «Все эти воображаемые деньги мысленно делились партнерами и их коллегами, так что все очень хотели попасть в партнерство и купить максимум того, что могли. В 2007 году люди просто боролись за право попасть в партнерство и инвестировать в него как можно больше бонусов. Значительная часть таких сотрудников рассчитывала на то, что будет сделка и они тут же выйдут с пяти-семикратным увеличением инвестиций. Для них это была краткосрочная финансовая транзакция, быстрые и легкие деньги. И когда эта сделка не состоялась, когда Рубен сказал, что не готов продавать компанию, часть новоиспеченных партнеров была очень сильно разочарована».

Одним из последовательных противников сделки был Жак Дер Мегредичян. Старший партнер твердо хотел продолжать строить национального чемпиона. Подобная перспектива казалась ему более заманчивой, чем деньги. Даже несмотря на то, что речь шла о больших суммах, которые готов был заплатить сам J. P. Morgan, легенда западного инвестиционного рынка и, к слову сказать, работодатель старшего сына Жака. Все это, как оказалось, не имеет решающего значения, если у вас есть четкие приоритеты. А у Жака они имелись.

**Жак Дер Мегредичян:** «Я считаю, что такая большая страна, как Россия, заслуживает своего локального чемпиона и здесь для него есть место. К тому же в России не так много историй о том, как кто-то начал бизнес с нуля, ничего не украл, никого не обхитрил, просто взял и построил крупную компанию, которая была бы успешна и признана в России и имеет имя на Западе. История чемпиона – то, что отличало нас от других».

Жак считал, что стремление к национальному лидерству заложено в генетическом коде этой компании. И такое преимущество стоило беречь и лелеять.

**Жак Дер Мегредичян:** «Мы не просто зарабатывали деньги, мы строили рынок. Это было интересно и выгодно. Строя рынок, создавая новые инструменты, мы расширяли свои возможности зарабатывания денег. Кроме “Тройки” я семь лет подряд был председателем совета директоров РТС. В свое время предложил делать фьючерсный контракт на индекс РТС, и мы его раскрутили: полтора года он мало кому был нужен, и “Тройка” была основным маркетмейкером и имела 50 % оборота и открытых позиций. Тем не менее постепенно ликвидность появилась, и пару лет спустя фьючерс на индекс РТС стал самым ликвидным инструментом в России. В течение многих лет мы зарабатывали серьезные деньги на доске, который занимался арбитражем между фьючерсом на индекс и спотом. РТС был продан за \$1,2 млрд. У нас было 10 %. Мы увеличили свои первоначальные вложения приблизительно в сорок раз! Это хороший пример, как, строя бизнес, строя рынок, можно заработать большие деньги. И таких возможностей в России было немало, если уметь их видеть и вовремя реализовывать. И такие возможности могли быть на других рынках в сотрудничестве с локальными банками – прежде всего на развивающихся рынках».

Жак, влиятельный, но не главный человек в компании, предельно ясно выражал свою точку зрения. В какой мере ее разделял Варданын? И если он испытывал колебания, то могло ли партнерство – наиболее гибкая и демократичная форма управления бизнесом – разрешить дилемму при столь явных разногласиях среди старших партнеров?

**Дмитрий Кушаев:** «Оглядываясь на все это, я не могу понять, почему было принято это решение и почему оно было принято так. Раз мы партнеры, оно должно было приниматься консенсусом. Я не понимал: раз Рубен решает все, то что это за партнерство? После нашего разговора в узком кругу он несколько раз собирал более широкую аудиторию партнеров и пытался объяснить ход своей мысли. Не знаю, как другие, но я никакой рациональности в этом не уловил. И я был одним из немногих, кто публично критиковал Рубена за это решение. Объяснял, что это неправильно. Я эти

вопросы ставил, и Рубен в какой-то момент позвал меня и сказал: «Дим, я вижу, что у нас есть определенные разногласия». Я сказал, что готов выйти, сказал, что готов, чтобы меня выкупили. И я ушел до кризиса. Сейчас уже и Рубену, наверное, очевидно, что его решение было неправильное».

Сам Варданян говорил, что прекрасно осознавал все выгоды предложения J. P. Morgan, но по зрелом размышлении счел его несвоевременным. Рубен надеялся на продолжение роста, развитие внутреннего рынка, и в этом случае отказ от независимости был нелогичен.

Казалось, у компании имелись и время, и силы, чтобы существенно повысить свою стоимость. И об этом красноречиво свидетельствовало увеличение бизнеса группы в 2007 году, наступление велось буквально по всем фронтам. Еще в начале 2005 года Павел Теплухин радовался результатам работы возглавляемой им УК, а объем активов под ее управлением в \$10 млрд называл абсолютным рекордом на рынке. Два года спустя «Тройка» разместила рекордный объем рублевых бондов, снискав лавры крупнейшего организатора облигационных выпусков на внутреннем рынке, в корпоративном и муниципальном секторе.

В интересах клиентов, число которых постоянно увеличивалось, «Тройка» даже ступила на территорию коммерческих банков с их конверсионными операциями и расчетным обслуживанием. Для этого у ВТБ купили контрольный пакет банка «Брокер». Запускались и проекты, не обещавшие быстрой прибыли, но подтверждавшие чемпионские амбиции «Тройки», ее нацеленность на долгосрочный результат.

Осенью 2006-го началось строительство Московской школы управления «Сколково», крупнейшей в стране частной бизнес-школы, что явилось прямым следствием усилий Рубена, в том же году ставшего ее руководителем на ближайшие несколько лет. Дела компании шли хорошо и могли идти еще лучше.

**Рубен Варданян:** «Меня часто спрашивают, не жалею ли я, что не продал “Тройку” в 2007 году за \$2,8 млрд. Тогда у меня доля была больше. Я считаю, что важно быть честным с собой и не предавать мечту. Тогда только-только создали партнерство,

и у всех нас была общая мечта, которая имела шанс воплотиться в жизнь. Нельзя было просто так отказываться от нее, хотя и было искушение продать компанию. Потом, когда стало очевидно, что мечта не реализуется, нужно было не побояться признать это и закрыть историю».

**Ричард Огдон:** «Поначалу мне было очень жаль, что кооперация с J. P. Morgan не получилась. Я видел, что это будет полезно для компании, ведь по условиям сделки у нас имелось пять лет для того, чтобы развиваться как независимая компания, прежде чем банк окончательно не завладеет “Тройкой”. Так что, повторюсь, первой моей реакцией было сожаление о потерянной возможности, не говоря уже о деньгах, конечно. Но потом наступил кризис, и я осознал: если бы J. P. Morgan нами завладел, это было бы кошмаром, потому что вряд ли бы он вложил в нас те деньги, которые нам были нужны. В кризис он бы нас не поддерживал, а наоборот, вывел бы из нас деньги».

**Игорь Блинов:** «Жак, Павел и Рубен то ли в шутку, то ли всерьез говорили, что если представить ситуацию, что мы пошли на сделку и продали компанию до кризиса, то, вероятнее всего, многие из нас, получив деньги, вложили бы их в рынок и потеряли бы все».

# Глава 10

## Мечта на всю жизнь

Кризис предчувствовали и прогнозировали, но мало кто ожидал от него столь разрушительных последствий. После того как осенью 2007 года мировые фондовые индексы достигли пика, они устремились вниз. Вскоре финансовый мир уже пребывал в глубоком нокауте. Примерно через год, осенью 2008-го, кризис добрался до России, нанеся удар по ее экономике. В отличие от многих, у «Тройки» в это время сохранялся положительный баланс, но в будущее компания смотрела с неослабевающей тревогой. Ведь самая неприятная сторона кризиса – полная неопределенность, невозможность предвидеть даже ближайшие события, просчитать следующие шаги.

**Жак Дер Мегредичян:** «Такое финансовое цунами происходит раз в сто лет. Когда два крупнейших инвестбанка мира, Goldman Sachs и Morgan Stanley, могут умереть в один день, если не получат помощи от государства, то понятно, в какой ситуации находится вся индустрия. Российский рынок акций упал на 80 %, ставки облигаций топ российских эмитентов выросли до 25 % в долларах, и валютный рынок прайсил девальвацию рубля на 30 %. Реальность превзошла все самые мрачные прогнозы».

**Игорь Блинов:** «Мы все стали очень внимательно следить за изменением рынка, самой индустрии и пытаться понять, что же нас ожидает. Что нам делать для того, чтобы сохранить себя, инвестиции партнерства и продолжать этот бизнес? Это был период очень интересный, во многом апокалиптический. Казалось, что все рушится и спасения нет. Рубен, видимо, искал поддержки и идей от коллег, от партнеров. Мы часто встречались и широким, и более узким кругом, разговаривали о том, что же нам делать. Какая картина мира создается? И сценарии были разные».

Часть партнеров, по словам Блинова, предлагала сознательно уменьшить объем бизнеса. В общем виде их аргументация сводилась

к необходимости сократить количество продуктов и максимально сконцентрироваться на бутиковом инвестбанковском бизнесе, поскольку в результате кризиса произойдет перераспределение собственности. А значит, будет спрос на соответствующий финансовый сервис. Но где гарантии, что спрос все-таки будет? Кризис никому не оставляет шансов удержаться на плаву, горячо возражали другие: все рухнет! Не только рынок прекратит существование, а вообще мировая экономика дезинтегрируется. Говорившие об этом предлагали «все, что осталось, реализовать, поделить и разойтись – пока не поздно».

Между тем была еще третья группа партнеров. Отмахиваясь от алармизма коллег, ее представители отмечали, что даже в тяжелые времена компания оставалась в плюсе. Так не лучше ли постараться переждать их, удержать персонал – и тем самым укрепить лидерство на рынке к моменту его восстановления?

Партнерство по-прежнему выступало главной движущей силой компании, хотя при этом и переживало нечто похожее на идейный раскол. В любом случае для компании это уже давно стало естественной, привычной формой существования: всегда были разногласия и даже антагонизм. И только позиция генерального партнера позволяла расставлять все точки над *i* и подвести черту под спорами.

Даже самой демократичной модели управления не обойтись без лидера, на которого ложится ответственность за принятие решений. Рубен всегда прислушивался к мнению других партнеров, и это качество признавали за ним даже те, кто расходился с главой компании как в рабочих, так и в стратегических вопросах. То, что внешне выглядело единоличным решением президента и основного владельца компании, на деле представляло собой итог сложных, мучительных размышлений, сопоставлений различных мнений и оценок. Именно так работал коллективный мозг партнерства – вырабатывал альтернативы, которые после тщательного взвешивания затем принимались либо отвергались в чьей-то одной голове.

**Игорь Блинов:** «Во время горячих споров Рубен их внимательно слушал, редко добавлял что-то сам. Спор в основном шел между Жаком, Скворцовым и Теплухиным. Теплухин и Жак сходились в том, что важно сохранить традиционный “тройкинский” бизнес.

Скворцов хотел бутик. В отличие от Жака и Павла, он всегда предпочитал делать конкретные сделки, а не выстраивать бизнес как систему, поэтому бутик представлял для него наиболее комфортный вариант. Потом на какой-то встрече Рубен сказал: «Я вас всех послушал, услышал. Я понимаю, что сценариев может быть несколько – плохой, совсем плохой и еще хуже. Но мне лично сценарий бутика неинтересен, поэтому я хочу сохранить основы той компании, которую создал, и постараться ее приспособить к новым реалиям, начать зарабатывать, в конце концов, найти покупателя этого бизнеса». Вот тогда-то появился Standard Bank».

Еще в октябре 2008-го Рубен не хотел продавать компанию – по крайней мере, так он говорил на публике. В представлении менеджмента сохранение независимости все еще оставалось залогом успешного развития «Тройки». При том что ближайший конкурент компании этой независимости уже лишился – той же кризисной осенью группа ОНЭКСИМ миллиардера Михаила Прохорова объявила о покупке «Ренессанс Капитала» (сделка по приобретению 50 % минус ½ акции головной компании «Ренессанс» Renaissance Financial Holdings Ltd. будет закрыта летом 2009-го, и в последующем Прохоров еще больше нарастит свое участие в капитале группы). Тем не менее в декабре на фоне крайне мрачных настроений в экономике «Тройка» вынуждена была начать переговоры о продаже.

Южноафриканский Standard Bank с полуторавековой историей считался звездой развивающихся рынков, или Best Emerging Markets Bank – таким титулом в 2007 году его наградила редакция авторитетного журнала The Banker. Переговоры между ним и «Тройкой», как вспоминает Ричард Огдон, начались еще за пару лет до кризиса. В августе 2006-го состоялось знакомство Огдона и Варданяна с Робом Лейтом, главой международного подразделения Standard Bank. Тогда же были установлены первые контакты между компаниями.

**Ричард Огдон:** «Standard Bank имел хороший бизнес в Турции, Южной Африке, Нигерии, Латинской Америке. У “Тройки” прекрасно шли дела в России. Почему не поработать вместе?»

**Рубен Варданян:** «Меня интересовала модель банка, которую я по-прежнему считаю очень перспективной для инвестиционных

банков в России. Создание такого частного BRICS-банка, имеющего уникальные условия работы на рынках Бразилии, России, Индии, Китая, Южной Африки благодаря кооперации с сильными местными партнерами».

Альянс также обещал раздвинуть границы финансового бизнеса для каждой из сторон.

**Ричард Огдон:** «Мы внесем нашу интеллектуальную собственность, наши знания ценных бумаг, а они, как коммерческий банк, – свой опыт в области кредитов. У нас шли интенсивные переговоры по этому вопросу с правлением Standard Bank, но, поскольку не удалось достичь соглашения относительно распределения контроля, сделку отложили».

Компании расстались без каких-либо обязательств по отношению друг к другу, но обе допускали создание партнерства в будущем. Не исключался и вариант объединения при сохранении обоюдной независимости.

**Ричард Огдон:** «Почему бы и нет? Независимость совершенно не означает работу в одиночку. Поэтому после того, как мы отказали J. P. Morgan, передо мной еще в 2007 году встала главная задача – найти стратегического партнера и установить с ним отношения. Например, я вел долгие переговоры с японской Nomura. Nomura имела в Японии сильные позиции, продавала акции и бонды через свою сеть среднему классу страны. Рубен очень уважал японский подход к строительству локального фондового рынка. Он думал, что и в России в некоторых аспектах рынок будет развиваться похожим способом. Однако сделку отложили. Японцы очень долго думали, и когда в конце концов сделали нам предложение, оно уже оказалось неактуально для нас хотя бы потому, что мы не понимали, как его можно совместить со Standard Bank».

«Тройка» нуждалась в коммерческом банке, чтобы получить ликвидность с рынка. И для этой роли Standard Bank, пожалуй, подходил как никакой другой.

Standard Bank тоже преследовал ясные цели. В кризис финансовая группа хотела передать российское представительство российской же компании – то есть «Тройке», чтобы затем получить долю



в объединенной структуре.

**Ричард Огдон:** «Они не чувствовали себя комфортно с кем-то другим, а вот с нами наоборот – мы ведь были знакомы уже три года. Мы ездили к ним и хорошо друг друга понимали. И это было взаимно».

Уже в марте 2009-го Standard Bank согласился купить 33 % «Тройки Диалог», а та взамен получала российское подразделение партнера и \$200 млн. Авторы большинства публикаций, сообщавших подробности сделки, вспоминали трехмиллиардную оценку в рамках предложения, сделанного J. P. Morgan всего пару лет назад и вежливо отклоненного партнерами «Тройки».

Впрочем, едва ли мысли Рубена в тот момент были заняты подсчетами упущенной выгоды. Повестка дня снова сводилась к вопросу, как сохранить компанию, только на сей раз не на стремительно растущем, а на неуклонно падающем рынке. В Standard Bank трактовали события похожим образом, поскольку сами оказались в далеко не завидном положении. По сути, обе компании находились в одной лодке, раскачанной волнами мирового кризиса, и хотели грести сообща, чтобы побыстрее добраться до берега.

**Игорь Блинов:** «У нас было полное взаимопонимание. В кризис все осознавали, что если за месяц не совершишь сделку, то вообще ее не закроешь – либо один сдохнет, либо другой, либо оба сразу. Это подстегивало. Обе стороны хотели застраховаться от рисков, но при этом и мы, и они рассчитывали, что совместно сможем сделать что-то более устойчивое, долгосрочное».

Но в реализации подобных планов не все пошло гладко.

**Ричард Огдон:** «Standard Bank хотел через “Тройку” создать коммерческий банк для частных клиентов. “Тройка” вела много переговоров на эту тему. Но я бы не сказал, что они были очень успешными. Рубен назначил Жака chief business officer во время сделки со Standard Bank, и Жак, по-моему, просто не верил в приоритетность задачи развивать в то время коммерческий банк для “Тройки”».

**Игорь Блинов:** «Standard Bank и Жак серьезно разошлись во взглядах на концепцию развития бизнеса. Можно сказать, что они

сильно конфликтовали».

К сожалению, это были еще не все плохие новости. Примерно через год после сделки выяснилось, что лондонский бизнес Standard Bank основательно потрепал кризис – сильнее, чем поначалу казалось. По словам Блинова, «они этого сами не ожидали». Вся работа по интеграции компании прекратилась, а усилия команды, ответственной за слияние, менеджмент направил на расчистку завалов в британскую столицу. Им уже было не до Москвы.

**Ричард Огдон:** «К концу 2009 года – может быть, к началу 2010-го – стало понятно, что они для нас ничего не смогут сделать».

**Игорь Блинов:** «С этого момента Standard Bank уже никто не воспринимал как кандидата на покупку всей “Тройки”».

Покупку всей «Тройки»? Стратегический сценарий полной, стопроцентной продажи из периферийного сделался основным. На то были не только внешние, но и внутренние причины.

**Игорь Блинов:** «Партнеры “Тройки” уже привыкли жить в парадигме, которая началась со сделки с J. P. Morgan. Ее суть сводилась к двум простым словам: мы продаемся. Рубен еще в 2007-м заявил, что остается максимум на пять лет, а потом у него другие интересы. Так что все жили в ожидании выхода, а подобные мысли обычно не помогают развивать партнерство и выстраивать бизнес вдолгую».

**Рубен Варданян:** «Я очень конкретно всем сказал, что если до 2012 года не получится построить полноценное партнерство, то я буду уходить. Не хотел до бесконечности тянуть это дело. Все знали, что это не моя мечта на всю жизнь – быть инвестиционным банкиром».

По словам Блинова, центральным вопросом для Рубена в тот момент оказался вопрос преемственности: согласятся ли партнеры продолжить работу с его уходом? Если нет, тогда нужно готовиться к продаже компании на рынке (и тут тоже имелись свои варианты: покупатель мог стать совладельцем «Тройки» на пару со Standard Bank либо мог попытаться выкупить бизнес у всех его акционеров). Впрочем, при этом сохранялась возможность, что кто-то внутри партнерства выкупит компанию у Рубена, а также у тех, кто пожелает уйти вместе с ним.

В любом случае, считал Рубен, «Тройка» нуждалась в человеке, способном в этот сложный период возглавить компанию вместо него.

**Игорь Блинов:** «Очевидно, что основным кандидатом был Жак».

В начале 2010 года Рубен попросил Ричарда Огдона помочь организовать МВО-сделку и разработать предложение для Жака, которого хотел видеть на своем месте.

**Рубен Варданян:** «Для сохранения компании надо было Жаку делать management buyout. И он попытался осуществить такую сделку, но ни денег поднять, ни людей уговорить у него в итоге не получилось».

**Ричард Огдон:** «Жак – при том что я его уважаю как партнера и близкого друга – не самый быстрый человек в мире. Он грамотный, правильный, но задумчивый. Может быть, он хотел привлечь инвестиции со своей стороны, но не успел, не вышло».

Но был ли смысл в спешке? Бизнес в стране серьезно изменился. После кризиса резко возросло влияние госбанков, частный сектор сужался на глазах. Рубен, по словам Огдона, «всегда хотел делать нормальный бизнес на нормальном рынке». Но эти планы все больше расходились с действительностью: в системе координат российского госкапитализма трудно было найти место независимому инвестбанку, помешанному на деловой этике и культуре партнерства.

К лету 2010 года руководство окончательно отказалось от идеи очередного выкупа компании менеджментом. Примерно с этого времени партнеры целиком сосредоточились на обсуждении сделки по продаже компании исполинской государственной структуре, которую Рубен посчитал лучшим из возможных покупателей, – Сбербанку. Впрочем, главный претендент стал понятен не сразу.

**Игорь Блинов:** «До последнего момента не было очевидно, что Сбербанк – единственный покупатель. Рассматривался еще ВТБ. Но потом Рубен на совете партнерства сказал, что разговаривал с Грефом. И он чувствует, что Сбербанк – правильный партнер для бизнеса, что это сохранит костяк команды, поможет делать еще более крупные проекты. Не все тогда посчитали, что идея хорошая. Все-таки в представлении многих Сбербанк слишком крупный “монстр”, объединение означало поглощение, потерю

индивидуального лица “Тройки”. Но так или иначе, мы начали работать в этом направлении, сделка выдалась самой длинной из всех, в которых я когда-либо принимал участие».

Сбербанк, который уже несколько лет проводил масштабную внутреннюю реформу под руководством Германа Грефа, нуждался в сильном инвестиционном блоке. Он вел переговоры с «Ренессансом», но предпочел ему «Тройку», которую считал более комплементарным партнером. Сбербанк при этом хотел неоспоримой, объективной оценки для компании. В условиях кризиса получить такую оценку было непросто. Госбанк не мог просто купить «Тройку» по договорной цене, тем более что консультанты Сбербанка признавали разброс оценок слишком большим, чтобы вывести справедливую цену. Намечался тупик, но выход из него, к счастью, был найден.

**Игорь Блинов:** «Арам Григорян, который вел переговоры по всем коммерческим и организационным аспектам сделки с нашей стороны, предложил замечательную формулу: они покупают нас по балансовой стоимости, а все, что выше, переносится на второй этап сделки и привязывается к доходности бизнеса за три года. Формула содержала экономическое обоснование, учитывая ожидаемые синергетические эффекты. При этом доход фактически должен был делиться примерно поровну между покупателем и продавцами».

**Ричард Огдон:** «На бумаге все получилось красиво. Но в смысле культуры “Тройки” я видел, что Сбербанк был очень далеко от нас. Я профессионально выполнил свои задачи и сказал Рубену задолго до заключения сделки, что для меня это конец всей истории».

Подготовка к сделке длилась год, была трудной, подчас изматывающей. Но Варданян говорит, что доволен сделанным выбором.

**Рубен Варданян:** «Сбербанк стал оптимальным вариантом для всех – и для бизнеса, и для клиентов, и для сотрудников. А еще для меня, поскольку я не хотел всю жизнь посвящать одному делу и одной компании».

**Рональд Фриман:** «Мне кажется, сделка со Сбербанком была лучшим решением из возможных».

# Послесловие

В марте 2011 года Сбербанк подписал соглашение о намерениях с акционерами «Тройки». Тогда же на Вавилова, 19, в центральном офисе Сбербанка, официально объявили о готовящейся продаже. К концу января следующего года сделку закрыли, после чего в прессу просочилась информация о ликвидации самого бренда «Тройка Диалог», служившего своим акционерам без малого двадцать один год. И действительно: через какое-то время он растворился в корпоративно-инвестиционном бизнесе госбанка – его заменили на Sberbank CIB.

История партнерства «Тройки», однако, на этом еще не завершилась. Формально это произошло три года спустя. Публично Рубен подвел черту в интервью «Ведомостям», когда объявлял о прощальном бале партнеров, местом для которого была выбрана его родная Армения: «В прежнем формате, как действующий рабочий механизм, партнерство закончило свое существование 1 января 2014 года».

Как много этот формат значил для компании и всего ее бизнеса? Даже партнеры, протестовавшие против несовершенной, на их взгляд, системы принятия решений, уверены, что проект был задуман не зря и многое изменил.

**Дмитрий Кушаев:** «Партнерство в определенном смысле расширяет сознание. Я не считаю это блажью. Со стороны Рубена это был правильный шаг. Не все, наверное, удалось правильно отстроить. Были скептики, и Рубен, и другие давали поводы сомневаться в партнерстве, особенно когда странно принимались решения. Но это точно не была декорация».

Партнерство держалось на людях, объединенных не только деньгами, но и идеями. Поначалу подобный стиль ведения бизнеса со стороны казался очень странным, особенно если вспомнить, какого рода принципы исповедовались героями девяностых. «Тройка» не пошла по их пути, и едва ли кто-то в компании об этом сожалеет.

**Павел Теплухин:** «Почему мы не повторили судьбу многих других финансовых институтов? “СБС-Агро”, Инкомбанк, банк

“Империл”, “Менатеп”? Все они были рядом. Но их уже больше нет. Хотя мы всех знали – и учредителей, и акционеров, мы шли по жизни вместе. Но они потерялись. Наверное, нам повезло в том смысле, что никто не понимал, чем же мы в итоге занимаемся. Ни сами влиятельные банкиры, ни финансово-промышленные группы, ни государство, ни бандиты. Одни мы понимали».

В новейшей истории российского бизнеса не так уж много примеров того, как компания, стоило ей появиться на свет, сознательно обременяла свое существование этическими императивами – и, что самое удивительное, старалась неукоснительно им следовать все последующие годы. «Тройка», как и мечтали ее основатели, оставалась сервисной компанией, строила свой бизнес в длинную, исходя из долгосрочных приоритетов развития. И наконец, с уважением относилась к стране, в которой сумела стать целым явлением.

**Рубен Аганбегян:** «“Тройка” рано ухватила идею национального чемпионства. Рубен конвертировал в успех контакты, которые накапливал, и отношения, которые годами выстраивал с самыми разными людьми. Причем успех не обязательно сводился к бизнес-показателям, выручке. У Рубена, мне кажется, никогда не стоял вопрос о том, чтобы каждую встречу, которая у него проходила, конвертировать в конкретную сделку, конкретный мандат, конкретные деньги. Может, в этом и была его сила. Но что бесспорно, в какой-то момент вот это количество отношений переросло в качество. “Тройка” стала национальным чемпионом».

«Тройка» состоялась, многократно подтвердив прочность своей репутации и ценность корпоративной культуры. Однако многое ли из опыта компании применимо в новых условиях новыми лидерами?

**Жак Дер Мегредичян:** «Мне было бы приятно, если бы через несколько лет снова появился новый локальный чемпион финансовой индустрии. Может, будущие поколения посмотрят на то, что делали мы, и сделают еще лучше».

**Рубен Варданян:** «“Тройка” ушла, но ее культура сохраняется. Многие наши конкуренты пытались и продолжают пытаться что-то такое взять от нас. Не думаю, что ролевая модель “Тройки” будет повторена, хотя это не самый плохой образец. Возможно, мы так

и останемся уникальным примером работающего партнерства в России».

Впрочем, финал партнерства совсем не означает расставания партнеров – партнеров пускай уже не в юридическом, а в общем смысле, партнеров по жизни. Их до сих пор связывают не только общие воспоминания и дружеские отношения, но и новые совместные проекты. Один из них – стипендиальная программа «Выше мечты», созданная с целью поддержки одаренных студентов российских финансовых и экономических вузов. Те, кто когда-то в буквальном смысле писал историю финансового рынка России, теперь помогают расти новой финансовой элите. «Люди “Тройки”» – этот неформальный титул еще долго будет сопровождать своих носителей в их дальнейших проектах и карьерах. И принадлежность к славной истории одной из самых значительных российских финансовых компаний будет выделять их на общем фоне.

**Михаил Бройтман:** «После продажи Сбербанку формальная история партнерства подошла к концу. Но неформальная остается, поскольку сохраняется доверие между людьми, которые столько всего прошли вместе. Понятно, что все мы работаем в разных местах, но большинство остались на том же рынке. Люди, которым ты можешь доверять, – это твой социальный капитал. И чем больше вокруг тебя таких людей, тем ты богаче. Если ты заключаешь с этими людьми сделки, ты можешь быть уверен, что они тебя не обманут и не подведут – все профессионально и правильно сделают. Большая история “Тройки” не заканчивается. Будет создано alumni “Тройки Диалог”. А поскольку в бизнесе так или иначе работают связи, которые сложились между нами всеми за эти долгие годы, я уверен, что продолжение последует. В общем, мы не прощаемся».