



**Российский инвестиционно-банковский бизнес после кризиса стал менее прибыльным и более зависимым от государства. Крупнейших игроков потеснили госбанки, агрессивная политика которых оказывает существенное влияние не только на клиентские потоки и кадровый состав частных инвестбанков, но и на инвестиционную конъюнктуру рынка. О том, насколько связано падение стоимости акций российских компаний после IPO с качеством организации размещений, почему политика европейских регуляторов лишает преимуществ работу топ-менеджеров в российских «дочках» иностранных инвестбанков и можно ли пережить массовый уход сотрудников из компании, «Коммерсанту» рассказал главный исполнительный директор Дойче Банка в России и СНГ Игорь ЛОЖЕВСКИЙ.**

**- Можно ли сейчас говорить о том, что финансовая система вышла из кризиса?**

- Это преждевременно: сейчас в мировой финансовой системе идут активные дискуссии по программе выкупа облигаций в США, которая, несомненно, окажет огромное влияние на поведение финансовых рынков во всем мире. В связи с ее реализацией возникает ряд вопросов. К чему приведет новая волна денег, которые выплеснутся из США на мировые фондовые рынки? И как развивающиеся экономики будут с ней справляться? Мы видим, что ряд стран уже принимают определенные меры: например, Бразилия ввела налоги на приток капитала. Россия же единственная страна, которая придерживается наиболее либеральных взглядов и спокойно относится к происходящим событиям. По крайней мере, российские чиновники неоднократно заявляли, что Россия полностью к ним готова. Для нас, как инвестбанкиров, это может означать рост цен в таких классах активов, как акции и сырьевые товары. Но этот рост не будет естественным, поскольку вызван спекулятивным притоком капитала из США. Поэтому пока говорить о том, что произошли фундаментальные изменения и мы прошли кризис, нельзя. Кроме того, до сих пор существует огромная регуляторная неопределенность.

Непонятно, как изменятся требования к банкам в контексте введения новых стандартов Базеля-3 к их бизнесу. Так, открытым остается вопрос, окончательные ли это требования. Мы ожидаем, что многие национальные правительства будут накладывать дополнительные ограничения на капитал и управление рисками. Все это не позволяет банкам в полной мере начать разворачивать бизнес на докризисный уровень. Банки наращивают резервы наличных денег и смотрят, что будет дальше: заставят ли их направить эти средства в капитал или продолжить увеличивать резервы. Эта неопределенность, конечно же, сказывается и на нас.

**- Эта неопределенность на уровне страха?**

- Нет, это объективная неопределенность. Никто не знает, сколько потребуется дополнительного капитала, как будет выглядеть буфер капитала, какие точно активы будут учитываться при расчете капитала первого уровня. Это будет зависеть от конкретных требований и может привести к значительным изменениям в балансе, например, такого банка, как Deutsche Bank, у которого значительная доля доходов определяется доходами от работы на рынках капитала. Возникают вопросы: как изменится наш баланс? От каких активов мы должны будем избавиться? Придется ли нам уменьшить долю вложений, например, в недвижимость? И как в этом случае будут взвешиваться наши активы по рискам? Как будут работать схемы, связанные с секьюритизацией активов? Поскольку ответов на эти вопросы пока нет, многие наши бизнес-процессы находятся в подвешенном состоянии.

**- Сейчас ряд инвестбанкиров испытывают беспокойство относительно агрессивного захвата рынка госигроками - Сбербанком и ВТБ. Насколько остро вы ощущаете конкуренцию с их стороны?**

- Мы, напротив, рады. К тому же зачем интересоваться событиями 2,5-летней давности?

**- Интерес, напротив, вокруг того, что происходит сейчас: «ВТБ Капитал» постепенно агрегирует значительную долю на большинстве направлений. Например, согласно данным Sbonds, «ВТБ Капитал» является лидером по размещению рублевых облигаций на российском рынке.**

- У меня к «ВТБ Капиталу» отношение как к ребенку, который находится в том возрасте, когда ему хочется все потрогать, пощупать. Поэтому они с удовольствием берутся за все сделки, в то время как мы с учетом нашего опыта имеем возможность выбирать.

**- Вы можете себе это позволить?**

- Да, можем. Например, на рынках акционерного капитала в начале года было много размещений, которые в результате стали торговаться хуже. Но мы отказались от участия в этих сделках, поскольку считаем, что транзакция должна не только привлекать достаточный капитал эмитенту, но и обеспечивать хороший бизнес инвесторам, которые в это вложились. Когда происходит перетягивание каната в одну сторону, это не очень хорошо. У нас же долгосрочные подходы и цели, поэтому мы очень тщательно подходим к выбору транзакций, делая основной упор на долгосрочную прибыльность, а не на краткосрочные выгоды.

**- Ваши приоритеты с точки зрения ведения бизнеса за время кризиса изменились? Какие направления наиболее прибыльны для вас сейчас?**

- Приоритеты изменились не только у нас, это касается всего рынка. Наиболее перспективными являются операции на валютном рынке, сделки M&A, на рынке акционерного капитала. Эти направления сейчас начинают подниматься: мы только-только видим первые транзакции, при этом у нас достаточно много сделок находится сейчас в работе. Наиболее прибыльным является сейчас направление брокерских операций с акциями, но это следствие мер господдержки - достаточно долгое время шла волна денег от государства, их нужно было куда-то вкладывать. Вот и вкладывали, например, в акции. За счет этого направление по торговле акциями показывает в этом году очень хорошие результаты - лучше, чем в прошлом.

**- Большой объем государственных денег продолжает сохраняться и сейчас?**

- Нет, мы чувствуем, что ЦБ, например, начинает внимательно смотреть и очень мягко снижать эту волну ликвидности, но к нам приходит горячий капитал с Запада. Западные инвесторы бегут с деньгами, им необходимо куда-то вкладывать, и развивающиеся рынки, куда входит Россия, - это актив, риски которого они готовы приобретать. Мы

видим, что цены российских компаний начинают расти.

**- Какую прибыль вы планируете получить по итогам года?**

- Несколько ниже, чем в прошлом году. Это следствие все той же глобальной неопределенности. Сейчас никаких трендов нет, поэтому долгосрочные планы строить было бы безответственно.

**- Учитывая глобальную неопределенность, о которой вы говорите, вы советуете клиентам повременить с активным привлечением средств на рынке?**

- Нет, моя позиция как раз обратная. Я, наоборот, говорю: ребята, занимайте как можно больше на как можно дольше, потому что сейчас уникальный период низких ставок. Сейчас вы можете получить ставки на долгий срок, которые в дальнейшем, когда регуляторы всего мира победят дефляционное давление, будут гораздо выше. Сейчас уникальные условия, и если есть возможность, лучше ими воспользоваться. Как можно более длинный бонд по фиксированной ставке - это наша рекомендация всем клиентам.

**- Какие рынки с точки зрения размещения акций вы считаете наиболее комфортными по условиям?**

- Мы до сих пор считаем, что Лондон и Нью-Йорк - основные центры с точки зрения размещений, хотя у нас сильные позиции и в Гонконге.

**- Почему предпочтения в Нью-Йорке и Лондоне?**

- Мы советуем клиентам то или иное место размещения в зависимости от целей. В Гонконге большой пул местного азиатского капитала, который ищет применение, местным инвесторам по времени и географически удобнее торговать в Гонконге, чем ориентироваться на Нью-Йорк и Лондон. С другой стороны, Гонконг - наиболее

цивилизованный центр в Азии. Там наиболее близкое к английскому законодательство, оно наиболее дружелюбное как к инвесторам, так и к эмитентам.

**- А в России сейчас возможно разместить 100% выпуска?**

- Все зависит, о каком объеме, то есть о каком эмитенте мы говорим. Для крупного эмитента - нет, потому что, размещаясь в России, вы отсекаете огромное количество инвесторов, включая пенсионные фонды. Ряду инвесторов просто нельзя по регуляторным требованиям своих стран инвестировать, например, в России. То есть, размещаясь в России, компания рассчитывает исключительно на российский капитал.

**- Изменилось ли отношение внешних инвесторов к России за время кризиса?**

- Я бы не сказал, что их отношение серьезно изменилось, хотя, конечно, появилась некоторая специфика. Часть инвесторов проявляет большее доверие к банкам, выжившим в кризис без какой-либо помощи государства. В этом плане нам хорошо. Но, с другой стороны, появились инвесторы, которые вообще не доверяют банкам и хотят сами напрямую общаться с клиентами. Это тоже нормальная тенденция. Пусть попробуют. Примером этого является тот факт, что ВТБ для планируемого размещения своих акций привлек в качестве организаторов фонд TPG, который формирует консорциум. В данном случае TPG по факту выполняет функцию, которую традиционно выполняли инвестбанки.

**- Приватизация госкомпаний в России, пожалуй, одно из самых перспективных направлений для инвестбанков на ближайшее время. Речь идет о сделках на 1 трлн руб. Вы в числе десяти банков-организаторов, в приватизации каких компаний вы хотели бы поучаствовать?**

- ВТБ, Сбербанк, Россельхозбанк, мы бы с удовольствием профессионально оказали бы им помощь. Очень интересный объект, с нашей точки зрения, «Совкомфлот», у нас очень хорошая транспортная и портовая экспертиза, мы могли бы привести инвесторов, заинтересованных именно в «Совкомфлоте».

**- Вам понятны критерии отбора для участия в той или иной сделке? Вот, например, в случае ВТБ организатором был выбран Merrill Lynch. Почему именно он?**

- Мне сложно это комментировать. По крайней мере, мы официального приглашения поучаствовать в приватизации ВТБ не получали и нас не просили представить свои предложения. Почему был выбран именно Merrill Lynch и рассматривались ли предложения других банков из числа отобранных для участия в приватизации, я не знаю.

**- Как стратегический инвестор Deutsche Bank рассматривает возможность приобретения долей в ходе намеченной приватизации?**

- Как стратегический вряд ли, потому что Deutsche Bank уже давно не инвестирует в промышленные активы.

**- А в банковские?**

- Нам неинтересно быть инвестором в ВТБ или Сбербанке, пока речь не идет о приобретении контроля, а государство пока не намерено снижать долю в этих активах ниже контрольной. С другой стороны, с точки зрения времени Deutsche Bank было бы сейчас очень тяжело принять активное участие в этом процессе, даже если бы такая возможность была. На фоне того, что глобальный Deutsche Bank анонсировал приобретение 100% Postbank в Германии. А по масштабам бизнеса в Германии это пусть не Сбербанк, но что-то близкое. Это настолько большой объект, что просто интегрировать его внутри Deutsche Bank потребует огромных усилий. Кроме того, Deutsche Bank приобрел также активы ABN Amro в Голландии плюс Sal. Oppenheim в Германии и в Швейцарии. Одновременно переваривать больше трех таких приобретений просто тяжело, а надрываться никто не захочет. То есть на ближайшие два-три года - я практически уверен - никаких больших приобретений мы не увидим.

**- Означает ли это, что в связи с высокой нагрузкой из-за новых приобретений в Европе вы откажетесь от планов по развитию розничного бизнеса в России?**

- Нет, такие планы у нас остаются. У всего Deutsche Bank есть огромное желание развивать розницу здесь, но пока нет возможности. В связи с высокой загрузкой в Европе сроки выхода на розничный рынок в России пока не определены. Это большой проект, и если за него браться, то нужно это делать хорошо, поэтому в ближайшие два года никакого приобретения в плане развития розницы и даже органического роста не будет.

**- Как обстоят дела с кадрами российского Дойче Банка? Вам удалось полностью укомплектовать команду после перехода значительной части людей в «ВТБ Капитал»?**

- Да, конечно. Даже на уровне управляющих директоров у нас прошло значительное обновление людей, не говоря уж о директорах и вице-президентах. Например, из Credit Suisse к нам пришли София Сооль на рынки долгового капитала и Евгений Монахов на рынок акций, Дэн Якобовец переехал из Лондона в Москву, став заместителем руководителя инвестиционно-банковского направления. К нам вернулась Марина Кращенко, она занимается рынком акционерного капитала. Вообще, довольно много людей возвращается в Deutsche Bank: здесь уникальная платформа, история (в 2011 году будет 130 лет работы банка в России) и корпоративная культура. Я и сам возвращался именно поэтому.

**- В 2008 году «ВТБ Капитал» забрал у вас команду, чтобы построить ее силами аналогичную платформу. Насколько, по-вашему, им это удалось?**

- Это не просто сделать: это дорого. Когда многие берутся за это, они не понимают, какой объем средств нужно вложить. Например, ВТБ, чтобы только понять, какой объем вложений потребуется, потратил пять лет. По информации из газет, ВТБ выделил чуть ли не \$0,5 млрд на создание «ВТБ Капитала», и это в общем-то говорит, что люди мыслят правильными цифрами, хотя на самом деле это только начальные вложения.

**- По чьей инициативе обычно происходит возвращение людей?**

- В основном по нашей. Мы видим хороших людей и не стесняемся делать им предложение. Мы очень ценим опыт тех, кто ушел из Deutsche Bank. Причины для ухода

бывают разные - деньги или желание карьерного роста. Человек уходит, он знакомится с новой платформой, получает опыт. Когда мы считаем, что в другом месте он обогатился новым опытом, мы делаем ему предложение. Если оно удовлетворяет его запросам, он возвращается к нам. А то, что люди уходят из Deutsche Bank, это нормально. Например, мой сын некоторое время назад перешел работать из Deutsche Bank в UBS управляющим директором.

**- Как вы возвращаете людей - предлагаете повышенные зарплаты?**

- Нет, повышения зарплат не было. Мы обязаны следовать требованиям регуляторов, а в Европе оплата банкиров в кризис была сильно ограничена. Это полностью распространяется и на нас, здесь мы ничем не отличаемся от глобального Deutsche Bank. В этом смысле российские банки имеют преимущество. Вот ВТБ или Сбербанк, например, могут выплачивать вознаграждение сотрудникам наличными деньгами, а у нас, согласно европейскому регулированию, топ-менеджмент получает деньгами только 20%.

**- Но ведь эта ситуация делает вас неконкурентными по сравнению с теми же госбанками, кадровая политика которых не менее агрессивна, чем на рынке. Каким образом вы удерживаете людей?**

- Мы работаем над тем, чтобы изменить сложившуюся ситуацию, наше начальство участвует в переговорах с людьми, представляющими регуляторов и принимающими решения. На уровне двадцатки ведутся дискуссии о том, что во всех странах все должно быть хотя бы примерно одинаково. Однако помимо зарплаты есть другие конкурентные преимущества, именно поэтому люди к нам возвращаются. Уходя от нас в другое место, сотрудник получает более высокую должность, больше денег, но он тратит огромное количество сил и времени там, где нет хороших условий, и понимает преимущества платформы Deutsche Bank. У нас отлаженные процессы, внутри которых каждый делает свою работу, зная, что коллега на соседнем участке сделает свою часть как положено. Deutsche Bank - машина, в том числе благодаря специальному подразделению, занимающемуся программным обеспечением всего банка. Кстати, в отличие от общерыночной практики подразделение, занимающееся программным обеспечением, находится в России, а не в Индии или на Филиппинах, где цены на такие услуги существенно ниже. Всего в этом подразделении у нас работает около 700 человек.

Я не хочу сказать, что у нас люди не увольняются вообще. Показатель staff turn over (текучка кадров) у нас находится на уровне 25%, в то время как для нашей индустрии нормальный уровень 15-20%. 25% - выше рынка. Но для нас это нормально, поскольку нашим людям формулируются предложения, за которыми они уходят.

**- Сами вы не планируете покинуть Deutsche Bank?**

- Пока нет. У меня открытый контракт. Но, с другой стороны, через 17 месяцев мне исполнится 55 лет.

**- То есть вы готовы отойти от дел?**

- Я не хочу сказать, что это так, но каждый человек об этом в определенный момент думает.

**- Есть ли претенденты на ваше место, если вы все же примете решение покинуть Deutsche Bank?**

- Мы думаем над этим, потому что отсутствие претендентов на замену - неправильный подход. Допускать ситуацию, как в 2008 году, когда большая часть менеджмента покинула банк, - большой риск. Сейчас вся структура нашего управления строится на том, чтобы даже в случае массового ухода сотрудников такие неприятные последствия, как в 2008 году, не повторились. Мы полностью переструктурировали работу, замкнули больше бизнес-линий на Европу. Это особенно важно с учетом российского законодательства: например, если специалист увольняется на Западе, он обязан отработать три месяца, и это дает организации какое-то время подготовиться. Тогда как в России этот срок составляет две недели, что ставит организацию в очень тяжелые условия, особенно при массовом уходе сотрудников.

**- Это означает, что Дойче Банк стал более зависим от глобального Deutsche Bank?**

- Не то чтобы Россия стала более зависимой, просто взаимодействие по бизнес-линиям и принятие решений перестало быть сконцентрированным. Я не сказал бы, что мы стали менее самостоятельными. Сейчас мы более коллегиальны в принятии решений, касающихся бизнеса на территории России и СНГ.

**- Означает ли это, что в Дойче Банке стало больше экспатов? Какова их доля у вас сейчас?**

- У нас их не так много, но я считаю, что их должно быть больше, потому что для нас очень важна связь с глобальным банком, важно иметь ДНК материнской компании внутри. Можно, конечно, нанять людей со всех организаций в Москве, но при этом есть риск потерять ДНК самой материнской компании. И мы уже сталкиваемся с этим: у нас менее 10% людей работают в Дойче Банке более трех лет. Мы очень позитивно оцениваем принятое летом в России законодательство, облегчающее работу иностранных граждан, и я надеюсь, что это позволит нам увеличить число иностранных специалистов. Для многих экспатов как раз сейчас в силу ограничений по зарплатам в Европе работа в России привлекательна, поскольку позволяет существенно сэкономить на налогах. Например, англичане, приезжая в Россию, платят налог в 13% вместо 50% в Англии.

**- Таким образом, ваша переговорная позиция по части кадров по сравнению с российскими инвестбанками выравнивается? Ведь вы приглашаете экспатов, обеспечивая их зарплатой и пониженной налоговой составляющей и оплатой условий пребывания.**

- Это правда, да и 37% разницы в налогах для некоторых людей - существенный довод для работы здесь, и это конкурентное преимущество России, которое позволяет привлекать сюда высококвалифицированных специалистов. Мы стараемся использовать это преимущество. Мне, как менеджеру, это играет на руку.

**- В январе вступает в силу закон об инсайде. Не секрет, что большой оборот на рынке делают спекулянты, чью деятельность он должен ограничить. Не ожидаете ли вы, что в связи с этим обороты на биржах серьезно упадут?**

- Инсайд на рынке в России был всегда, и не думаю, что со вступлением закона в силу спекулянты сразу исчезнут. Я не ожидаю никакого существенного влияния на рынок. Для того чтобы это произошло, необходимо, чтобы появилась правоприменительная практика, нужно наработать опыт и т. д. Но иметь такое законодательство необходимо.

### **Ложевский Игорь Арнольдович**

*Родился в 1957 году в Омске. В 1979 году окончил Омский политехнический институт, в 1994 году получил диплом MBA в Массачусетском университете Бостона. С 1979 года - инженер, старший инженер в Омской производственной лаборатории обслуживания ЭВМ. С 1982 года - старший инженер, заместитель начальника отдела АСУ УВД Омского облисполкома. В 1987 году работал старшим преподавателем в Омском технологическом институте бытового обслуживания. В 1988 году - заместитель директора Омского предприятия по вычислительной технике и информатике - директор городского Центра информатики. В 1988-1990 годах руководил представительством СП «Интерквадро» в Омске. В 1990 году занял пост генерального директора советско-британского СП «Индустриальные системы». С 1994 года работал финансовым директором компании «ЮКОС Америка» в Хьюстоне, советником президента ЮКОСа по финансовым вопросам. В 1997 году стал советником министра топлива и энергетики РФ. С 1998 года был финансовым специалистом - советником по вопросам внедрения энергетической политики в департаменте стран Европы и Центральной Азии Всемирного банка в Вашингтоне. С 2001 года работал в Deutsche Bank (Лондон) директором международного управления корпоративного финансирования. С 2003 года перешел во Внешторгбанк соруководителем подразделения инвестиционных банковских операций. В 2005 году вернулся в лондонское подразделение Deutsche Bank на пост управляющего директора - руководителя подразделения корпоративных продаж и подготовки сделок по России и СНГ. С 2007 года - председатель направлений глобального банковского обслуживания и рынков капитала по России и СНГ инвестиционного банка Dresdner Kleinwort. В августе 2008 года назначен главным исполнительным директором группы «Дойче Банк» в России и СНГ. Женат, двое детей.*

*ООО «Дойче Банк» («Дойче Банк Россия»), учрежденное 17 апреля 1998 года, является 100-процентной дочерней компанией международного финансового концерна Deutsche Bank AG. В структуру группы также входят представительства на Украине и в Казахстане, российское ЗАО «Дойче Секьюритиз» и казахстанское АО «ДБ Секьюритиз», занимающиеся торговлей акциями. ООО «Дойче Банк» оказывает услуги и консультации в сфере корпоративного финансирования, торговых операций, услуги в области реализации активов и сопровождения крупных сделок, управления частным капиталом и активами. Среди его корпоративных клиентов - «Норникель», ТНК-ВР, Evraz Group, «Интеррос», «Роснефть», «Связьинвест» и др. На 1 октября 2010 года собственный*

*капитал банка составлял 12,3 млрд руб. (43-е место в России), активы - 89,3 млрд руб. (42-е место). ООО «Дойче Банк» имеет офисы в Москве и Санкт-Петербурге, в которых работает около 1 тыс. человек.*

Интервью взяли Елизавета ГОЛИКОВА и Ксения ДЕМЕНТЬЕВА