

# Содержание

<i>Предисловие к русскому изданию</i> .....	7
Пролог. Пиррова победа .....	9
Глава 1. Семейный бизнес .....	34
Глава 2. Апостол процветания .....	49
Глава 3. Политик .....	68
Глава 4. Ценность дружбы .....	92
Глава 5. Что такое инсайдерская информация? .....	116
Глава 6. Человек с большим портфелем .....	146
Глава 7. Риск покупателя .....	164
Глава 8. Политика Goldman .....	201
Глава 9. Формула, которая работает .....	226
Глава 10. Goldman sake .....	250
Глава 11. Пойман на месте преступления .....	264
Глава 12. Деньги .....	292
Глава 13. Власть .....	319
Глава 14. Конклав .....	331

Глава 15. 10 миллиардов или крах.....	377
Глава 16. Великая революция.....	402
Глава 17. Борьба за трон.....	435
Глава 18. Алхимия.....	487
Глава 19. «Все ближе к дому».....	511
Глава 20. Этот удивительный Фабрис.....	530
Глава 21. Продавайте вдовам и сиротам.....	550
Глава 22. Крах.....	569
Глава 23. Goldman требует денег.....	593
Глава 24. Божье дело.....	619
<i>Благодарности</i> .....	635
<i>Примечания</i> .....	639
<i>Предметно-именной указатель</i> .....	654

# ПРЕДИСЛОВИЕ К РУССКОМУ ИЗДАНИЮ

**С**тановление инвестиционного банка Goldman Sachs проходило одновременно со становлением Уолл-стрит. И, читая об истории семьи Голдманов и семьи Саксов, мы одновременно знакомимся с историей финансовых рынков. Самое удивительное, что некоторые из приемов, которыми пользовался Маркус Голдман, остаются востребованными и сейчас. Очень часто знание эволюции финансовых операций позволяет их глубже понять, находясь на новом историческом витке.

Интересно, что на одном из исторических витков Goldman Sachs приобрела здание, которое было построено на месте, где когда-то располагался первый офис Маркуса Голдмана, вход в который был «рядом с угольным желобом».

Книга будет интересна не только тем, кто работает на финансовых рынках, ее можно читать как увлекательный роман о взаимоотношениях людей, партнеров по бизнесу. Когда-то первый из Саксов вошел в бизнес к Голдманам как муж дочери Маркуса, но мы узнаем и о тех временах, когда между родственниками пробежала черная кошка. Различия в подходе к ведению бизнеса, оценке рисков и тому, что мы называем корпоративной культурой, привели к тому, что сын основателя Генри Голдман покинул компанию, забрав свою долю. Он был умным и удачливым финансистом, но внутренние противоречия не позволили ему работать вместе с Сэмом Саксом. Согласитесь, что это более чем актуальная история, которая учит нас правильному выбору партнеров в бизнесе и необходимости единых принципов ведения бизнеса.

«Нет никакой разницы между нами и любым другим инвестиционным банком, за исключением ваших стараний, вашего руководства и людей, которых

вы нанимаете. Подумайте об этом. Мы работаем в одинаковых зданиях. У нас одинаковые компьютеры. Мы летаем на тех же самолетах, что и конкуренты. Останавливаемся в одних и тех же отелях. Во многих случаях у нас даже клиенты одни и те же». Это слова Марка Винкельмана — одного из ключевых и эффективных сотрудников Goldman Sachs в 80-х годах прошлого столетия.

Нет сомнений, что эти слова справедливы не только для инвестиционных банков, но и для любой сферы человеческой деятельности.

*Роман Калинин,  
директор по маркетингу  
МФХ FIBO Group*

# Пиррова победа

**У**олл-стрит всегда была опасным местом. Компании то появлялись на рынке, то исчезали с него, и так происходило с тех пор, как биржевые игроки стали собираться под платаном на южной стороне Манхэттена в конце XVIII в. Но, несмотря на постоянный риск, на протяжении своей славной 142-летней истории компания Goldman Sachs неизменно была объектом зависти и источником страха, потому что на нее всегда работали лучшие специалисты, к тому же банк привлекал самых важных клиентов, имел прекрасные связи в верхах и так великолепно пользовался этими преимуществами, что всегда ухитрялся получать максимальную прибыль и лидировать на рынке.

В истории Goldman Sachs немало загадок, но самая большая тайна в том, как банку удается год за годом — и в хорошие, и в плохие времена — получать огромную прибыль, не выдавая почти никому своих секретов. Еще не менее удивительная деталь — твердая уверенность ее сотрудников, что компания сможет преодолеть любые препятствия, что встают у нее на пути. Сочетание этих характеристик — способность во что бы то ни стало получить доход и заставить всех поверить, что банку под силу решить любую проблему, которая могла бы поставить в тупик коллег, — сделало Goldman Sachs объектом зависти его собратьев в мире финансовых услуг.

Но есть и еще одна деталь — миф о безграничных возможностях и беспрецедентных связях, которые не стесняясь использует Goldman Sachs, мало заботясь о том, как это отразится на судьбах мира. О компании отзываются по-всякому: ее называют и «коварным котом, который всегда приземляется на лапы»<sup>1</sup>, и «огромным спрутом-вампиром, присосавшимся к человечеству и безжалостно вонзающим свое кровососущее жало во все, что пахнет деньгами»<sup>2</sup>. Последнее — определение Мэтта Тайбби, обозревателя журнала *Rolling Stone*, приобрело наиболее широкую известность. Неизменный успех, сопут-

ствующий фирме, рождает у многих людей один и тот же вопрос: «Goldman Sachs действительно лучше всех остальных или они просто каждый раз придумывают новые уловки, чтобы обойти конкурентов?»

Теперь, в начале XXI в., в силу прошлого успеха Goldman Sachs кажется более уязвимым. За долгую жизнь банку удалось пережить многое: во время Великой депрессии он потерял значительную часть капитала из-за собственной неосторожности; в конце 1940-х попал в число 17 компаний, против которых федеральное правительство выдвинуло обвинение в тайном сговоре. За последние 40 лет банк не раз был на грани краха из-за скандалов, связанных с нечистыми на руку трейдерами, самоубийствами клиентов, обвинениями в проведении инсайдерских сделок. Даже со столь прочной репутацией, как у Goldman Sachs, подобные удары судьбы выдержать нелегко.

И каждый кризис вынуждал банк меняться, приспосабливаться к требованиям рынка и регулирующих органов. Этого надо ожидать и сегодня. Но есть одно маленькое отличие: впервые с 1932 г., когда старший партнер банка Сидни Вайнберг заручился поддержкой своего друга, недавно избранного президента Франклина Делано Рузвельта, Goldman Sachs, судя по всему, остался без опеки Вашингтона. Высокопоставленные покровители, которые играли столь важную роль в успехе банка, сегодня отворачиваются от него. В условиях напряженной политической обстановки, когда решающее значение приобрели социально-экономические вопросы, Goldman Sachs оказался практически в изоляции и отождествляется чуть ли не с мировым злом.

Несмотря на то что Ллойда Бланкфейна, 56-летнего председателя совета директоров и генерального директора Goldman Sachs, недавно приглашали на официальный ужин в честь президента Китая, он вряд ли может называть себя другом президента Барака Обамы. По словам обозревателя *Newsweek* и автора книги «Обещание» (The Promise) Джонатана Алтера, в первый год ничто не «взбесило»<sup>3</sup> президента так сильно, как сообщение о том, что Бланкфейн, комментируя выплату премиальных сотрудникам банка в размере \$16,2 млрд, заявил, что в период финансового кризиса, начавшегося в 2007 г. «банкротство компании не угрожало». Алтер пишет, что, как заявил Обама своему другу, эти слова Бланкфейна были «полной ложью», и добавил: «Они хотят гонорары, как у рок-звезд, а сами лишь открывают рот под фонограмму на сцене капитализма»<sup>4</sup>.

Не способствует установлению взаимопонимания между банком и американским сообществом — которому, впрочем, никогда не стремился услужить Goldman Sachs, — и постоянная сдержанность в общении с прессой его действующих и бывших руководителей, служащих и трейдеров. Даже те из партнеров, что расстались с банком, прежде чем согласиться на интервью, считают необходимым получить разрешение администрации компании, которую ныне возглавляет Джон Роджерс, работавший прежде в команде Джеймса

Бейкера\* в Белом доме и в Госдепартаменте США. Видимо, уходя из компании, люди подписывали соглашения о конфиденциальности или о нераспространении негативной информации. Поэтому если сотрудники Goldman Sachs и начинают говорить, то, в отличие от прочих банковских служащих, для которых самовосхваление в прессе за счет унижения своих коллег — дело обычное, всегда настаивают на том, что главное в их компании — это работа команды в целом, а не отдельно взятого ее члена.

«Они чрезвычайно дисциплинированы», — пояснил менеджер одного фонда прямых инвестиций, который одновременно и соперничает с Goldman Sachs, и инвестирует в него. «Похоже, они хорошо знают, как не терять лицо. Вы никогда не услышите, что сотрудник Goldman Sachs заявляет после трех бокалов пива: “А знаешь, мои сослуживцы — просто толпа тупых придурков”». Они никогда такого не сделают — то ли потому, что, как правило, много лет работают в компании и просто не готовы хаять свою команду, то ли потому, что боятся перейти дорогу неким силам и нарушить данную однажды клятву верности... Их способность к строгой дисциплине порой кажется сверхъестественной».

---

Если кто-то успел забыть, как опасна Уолл-стрит, вспомните о первых месяцах 2007 г., когда начало трести американский рынок ипотечного кредитования, что потом привело к обвалу рынка, а год спустя и к гибели ряда крупных игроков Уолл-стрит, которые работали на рынке не одно поколение (Bear Stearns, Lehman Brothers и Merrill Lynch). Проблемы появились и у таких крупных финансовых организаций, как Citigroup, AIG, Washington Mutual и Wachovia.

Хотя Goldman Sachs инвестировал миллиарды в ипотечные ценные бумаги, банку удалось избежать худших последствий кризиса благодаря сделанному в декабре 2006 г. своевременному и оригинальному прогнозу. Группа трейдеров во главе с Дэном Спарксом, Джошем Бирнбаумом и Майклом Свенсоном заявила, что, по их мнению, пузырь на рынке недвижимости скоро лопнет и ценные бумаги, связанные с рынком жилой недвижимости, быстро обесценятся. Прогноз оказался точным.

В июле 2007 г. Дэвид Винаар, бессменный финансовый директор компании, в электронном сообщении Бланкфейну и другим коллегам назвал стратегию банка в этой ситуации «большой игрой на понижение». В течение 2007 г., когда другие компании теряли миллиарды, фиксируя в балансе потери по ипотечным ценным бумагам, Goldman Sachs сумел отыграть убытки за счет огромной прибыли около \$4 млрд, полученной в результате сделанной им ставки на падение рынка жилой недвижимости.

---

\* Джеймс Аддисон Бейкер (р. 1930) — американский политик, занимавший пост главы администрации президента Рейгана, министра финансов США, в 1989–1992 гг. — государственный секретарь США. — *Прим. пер.*

По итогам 2007 г. чистая прибыль группы Goldman Sachs достигла \$11,4 млрд, а ее руководство разделило между собой \$322 млн премиальных — еще один рекорд Уолл-стрит. За тот год доход генерального директора Бланкфейна, который принял руководство компанией в июне 2006 г., после того как его предшественник Генри Полсон-мл. получил пост министра финансов, составил \$70,3 млн. На следующий год, когда многие конкуренты банка боролись за выживание и некоторые из них эту битву проиграли, Goldman Sachs получил «значительную прибыль в размере \$2,3 млрд»<sup>5</sup>, как писал Бланкфейн в письме от 27 апреля 2009 г. С учетом ситуации на Уолл-стрит в 2008 г. пятеро высших руководителей компании приняли решение отказаться от премиальных. В результате годовой доход Бланкфейна составил \$1,1 млн. (Однако не следует беспокоиться, он не обеднел: ему принадлежит 3,37 млн акций группы Goldman Sachs, стоимость которых достигает \$570 млн.)

В финансовом мире все взаимосвязано, и сегодня объем рынка ценных бумаг, привязанных к стоимости других ценных бумаг, или деривативов, вырос до триллионов долларов, а система мировых торговых отношений невероятно сложна и коварна. Правила предоставления отчетности, действующие на рынке, еще больше усугубляют ситуацию, так как требуют от компаний постоянного обновления и перепроверки данных о стоимости ценных бумаг на балансе компании, которая должна отражаться как можно более точно. Поскольку оценка стоимости активов предполагает некую долю субъективности, неудивительно, что по этому вопросу между трейдерами возникают разногласия, особенно когда речь идет о сложных ценных бумагах.

Goldman Sachs гордится тем, что ведет учет «в текущих ценах» — этот специфический термин на Уолл-стрит означает, что компания очень скрупулезно подходит к отражению стоимости ценных бумаг в балансе. Банк уверен, что такая точность способствует большей прозрачности, а значит, сама компания и ее инвесторы могут принимать более правильные решения, в том числе и решение сделать ставку на ожидаемый обвал рынка ипотечного кредитования, которое было принято в канун кризиса 2007 г. «Мы ведем учет в текущих ценах, — написал однажды Бланкфейн, — и уверены, что стоимость активов, отражаемая в нашем балансе, является их объективной учетной стоимостью». К примеру, когда банк заметил изменение спроса на определенные ценные бумаги или группу взаимосвязанных ценных бумаг либо спрогнозировал снижение стоимости своего портфеля в результате действия внешних факторов (как, к примеру, лопнувшего пузыря на рынке жилой недвижимости), он аккуратно отразил падение стоимости ценных бумаг и возникшие по этой причине убытки в своем балансе. Новость о снижении ставок быстро распространилась на рынке, когда трейдеры обсуждали последние сделки. Для компании, работающей на Уолл-стрит, признание собственных убытков — вещь весьма неприятная, но негатив может быть компенсирован



прибылью, которую в 2007 г. получил банк благодаря «большой игре на понижение», начатой группой трейдеров на рынке ипотечного кредитования.

Более того, прибыль от этой игры позволила компании получить преимущество не только над конкурентами, среди которых были Bear Stearns, Merrill Lynch и Lehman Brothers, но и как минимум над одним из контрагентов — AIG, что лишь усугубило ситуацию и приблизило крах этих компаний: ведь Goldman Sachs был единственным, кто мог позволить себе невозмутимо фиксировать убытки. Остальные игроки с Уолл-стрит метались в агонию, понимая, что их ждут огромные потери по ипотечным ценным бумагам и у них нет никакого источника прибыли, которая могла бы хотя бы частично компенсировать эти убытки.

Снижение рейтинга ценных бумаг, которыми владел Goldman Sachs, могло бы иметь разрушительные последствия для других фирм, поэтому банк приготовился защищать свои позиции. «Спарк и его команда [ипотечных брокеров] готовятся сильно скорректировать стоимость ипотечного портфеля, особенно по облигациям, обеспеченным долговыми обязательствами (CDO), и облигациям, обеспеченным траншами других долговых обязательств, — писал 11 мая 2007 г. Крейг Бродерик, директор по управлению рисками Goldman, о снижении Спарком учетной стоимости сложных ипотечных бумаг. — Потенциально это может сильно сказаться на нашем отчете о прибылях и убытках, а также повлиять на наших клиентов из-за изменения стоимости активов и требований о дополнительном обеспечении по сделкам репо, дериватам и другим продуктам. Нам следует проанализировать позиции клиентов и попытаться выявить наиболее уязвимые из них, просчитать возможные последствия и т. д. Этому вопросу сейчас уделяется большое внимание на 30-м этаже». (На этом этаже в здании на Брод-стрит, 85, находятся офисы топ-менеджеров банка.)

Письмо Бродерика неофициально можно считать «первой ласточкой» приближающегося финансового кризиса. Взрывная волна от снижения компанией Goldman учетной стоимости ценных бумаг быстро распространилась по рынку. Первой жертвой собственной неэффективной инвестиционной стратегии, а также переоценки активов специалистами Goldman Sachs стали два хедж-фонда группы Bear Stearns, которые вложили значительные средства в непредсказуемые ипотечные ценные бумаги, в том числе сформированные и реализуемые банком Goldman Sachs. Хедж-фондам Bear Stearns пришлось усреднить стоимость активов, озвученную Goldman Sachs, с данными других трейдеров, согласно правилам Комиссии по ценным бумагам и биржам США (SEC).

Эффект от переоценки ценных бумаг усиливался за счет леввериджа, который использовали хедж-фонды. В результате в мае 2007 г., вскоре после письма Бродерика, хедж-фонды зарегистрировали значительные убытки. В этой ситуации инвесторы стали в срочном порядке изымать капиталы. И уже

к июлю 2007 г. оба фонда прекратили свое существование, а потери инвесторов достигли \$1,5 млрд. Банкротство хедж-фондов стало началом кризиса для Bear Stearns. В июне 2007 г. руководство банка решило поддержать фонды, тем самым протянув руку помощи остальным игрокам с Уолл-стрит, включая и Goldman Sachs, который вернул почти 100 центов с каждого доллара. Банк предоставил краткосрочные кредиты под залог ипотечных ценных бумаг.

В результате, когда месяц спустя хедж-фонды прекратили существование, Bear Stearns принял на баланс убыточные активы на несколько миллиардов долларов — обеспечение под выданные ранее кредиты, избавив своих партнеров по рынку от этой неприятной необходимости. Кредиты, выданные банком собственным хедж-фондам, стали приятной неожиданностью для Goldman Sachs и других участников рынка, и уже через 9 месяцев Bear Stearns оказался на грани банкротства — его кредиторов спасло только вмешательство ФРС и слияние с JPMorgan Chase. В итоге акционеры Bear Stearns получили долю в капитале JPMorgan Chase из расчета \$10 на каждую акцию Bear Stearns. А еще в январе 2007 г. рыночная цена акций банка составляла \$172,69, а его стоимость — \$20 млрд. Снижение Goldman Sachs учетной стоимости ипотечных ценных бумаг имело катастрофические последствия и для Merrill Lynch, который был выкуплен Bank of America за несколько дней до объявления о банкротстве, а также для компании AIG, которую от банкротства спасло вмешательство американского правительства, выделившего компании \$182 млрд из денег налогоплательщиков. Двойственная политика Goldman Sachs, который сначала начал «большую игру на понижение», а затем снизил учетную стоимость собственного портфеля ипотечных ценных бумаг, вне всяких сомнений, имела губительные последствия для других участников рынка.

---

Естественно, что Goldman Sachs старается не упоминать о той роли, которую сыграла компания в судьбе других игроков рынка. Напротив, ее топ-менеджеры предпочитают делать вид, даже давая показания в конгрессе, что никакой «большой игры на понижение» не было вовсе, а ее оценка стоимости ипотечных бумаг была не намного ниже, чем у других компаний, да и прибыль банка от торговли ипотечными ценными бумагами в 2007 г. была незначительной. Около \$500 млн, как позже сообщил конгрессу Бланкфейн, — жалкие гроши по меркам Goldman Sachs. (Руководство Goldman Sachs особо подчеркивало, что по итогам 2008 г. компания понесла убытки по ипотечным ценным бумагам в размере \$1,7 млрд, а значит, общий убыток за два года составил \$1,2 млрд.) Вместо того чтобы хвалиться своей дальновидностью, которая, несомненно, спасла банк от краха в 2007 г., как сделало бы большинство игроков с Уолл-стрит, Goldman Sachs избрал другую стратегию поведения на публике: он пытался сбить всех с толку, притворившись, что в те

дни компания была не умнее остальных. Такое поведение может показаться нелогичным, учитывая, что банк работает в условиях, о которых Бланкфейн однажды сказал: «Девяносто восемь процентов своей жизни я провожу в мире двухпроцентных вероятностей»<sup>6</sup>. Однако в политике и экономике до сих пор ощущаются последствия финансового кризиса и ищут виноватых, поэтому желание Goldman Sachs казаться простофилей, а не умником, возможно, самый лучший выход из ситуации.

Вот какой диалог состоялся между сенатором Карлом Левином (штат Мичиган), председателем Постоянного подкомитета по расследованиям, и Бланкфейном во время слушаний в сенате 27 апреля 2010 г.:

ЛЕВИН: Вопрос в том, делали ли вы в 2007 г. ставку на падение ипотечного рынка? А вы ее сделали.

БЛАНКФЕЙН: Нет, это не так.

ЛЕВИН: Хорошо. Но ведь вы получили большую прибыль от падения рынка.

БЛАНКФЕЙН: Нет, это не так.

Эта полемика с сенатором Левином последовала за вступительной речью Бланкфейна, в которой он отрицал, что компания делала ставку на падение рынка в 2007 г. «Много говорилось о том, что Goldman Sachs якобы имел значительную короткую позицию на ипотечном рынке США, — сказал Бланкфейн. — Но правда состоит в том, что мы не вели какой-либо последовательной игры на понижение и не оставались почти все время в короткой позиции на рынке ипотечных финансовых продуктов, связанных с жилой недвижимостью, ни в 2007, ни в 2008 годах. Это подтверждают наши финансовые результаты в ипотечном секторе. За два года финансового кризиса компания в целом продолжала получать прибыль, но на рынке, связанном с жилой недвижимостью, Goldman Sachs потерял около \$1,2 млрд. У нас не было значительной короткой позиции на этом рынке, и мы, конечно же, не играли против наших клиентов».

В отдельном интервью Бланкфейн заявил, что решению о снижении рисков компании на ипотечном рынке, принятому в декабре 2006 г., придают «чрезмерно большое значение», тогда как на деле оно было рутинным. «Именно так происходит управление рисками — значительная часть этой работы состоит в ежедневном анализе прибылей и убытков, чтобы обнаружить любые отклонения или непредсказуемые движения рынка, — сказал он. — Когда вы обнаруживаете что-либо подобное, то звоните сотрудникам и спрашиваете: “Это можно чем-то объяснить?” А если они объяснить не могут, то просто дадите им приказ: “Снижайте риски”. Именно нечто подобное произошло и в нашем ипотечном секторе, но состоявшееся тогда заседание не имело особого значения. Это значение оно обрело лишь благодаря событиям, которые произошли впоследствии»<sup>7</sup>.

На самом деле решение компании Goldman Sachs занять короткую позицию на ипотечном рынке в начале декабря 2006 г. никак нельзя назвать рутинным. Один из бывших трейдеров компании, работавший на рынке жилой недвижимости, не понимает, зачем банк пытается проявить излишнюю скромность. «Разве что они хотят доказать, что заработали совсем немного, меньше чем могли бы, — говорит он. — [Поэтому] им нужны любые примеры: главное — подчеркнуть, что компания не получала прибыль и понесла убытки, так? Они не хотят показывать, что нажились на кризисе».

Кстати, и сенатор Левин заявил, что для него остается загадкой, почему Бланкфейн продолжает все отрицать, хотя имеющиеся доказательства (в том числе переписка и презентации, подготовленные для заседания совета директоров) свидетельствуют, что Goldman Sachs получил значительную прибыль от игры на понижение. «Я все время пытаюсь понять, почему Goldman до сих пор отрицает, что они делали ставку на падение рынка жилой недвижимости, — сказал он недавно в одном из интервью. — Совершенно ясно, и мы могли неоднократно в этом убедиться, что их мало заботит, что думают о них другие, но все равно я не могу их понять. Очевидно, [Goldman] сделал ставку на определенное движение рынка, но... они солгали. И это главное: они солгали. Солгали о том, что сделали эту ставку». Сенатор говорит, что он «обижен» на Goldman Sachs, потому что они «выиграли слишком много, поставив на падение рынка жилой недвижимости, а затем солгали об этом, и их алчность не знает границ»<sup>8</sup>.

---

Несмотря на «большую игру на понижение», Goldman Sachs и Бланкфейну не удалось избежать кризиса, который обрушился на рынок подобно цунами. 21 сентября 2008 г., через неделю после того, как Bank of America приобрел Merrill Lynch, а Lehman Brothers заявил о банкротстве и обратился с иском о защите от кредиторов (крупнейший иск на тот момент), Goldman Sachs и Morgan Stanley в добровольном порядке отказались от статуса инвестиционных банков, который требовал от них постоянно обращаться к менее надежному заемному капиталу для финансирования ежедневных операций. Они стали банковскими холдинговыми компаниями, что дало им доступ к краткосрочным займам ФРС, но при этом наложило на них ряд новых ограничений. Этот отчаянный шаг обеих компаний был сделан в надежде восстановить доверие рынка и предотвратить возможное банкротство, что когда-то сложно было даже представить. И это сработало. Через несколько дней после того, как Goldman Sachs стал банковским холдингом, он получил \$5 млрд от Уоррена Баффетта, которого считают одним из наиболее грамотных инвесторов в мире (таким образом, Баффетт стал крупнейшим индивидуальным инвестором компании), а также еще \$5,75 млрд от других игроков.

Чуть позже, 14 октября, министр финансов Генри Полсон вызвал в Вашингтон Бланкфейна и восемь других генеральных директоров крупных компаний с Уолл-стрит и предложил им продать Министерству финансов привилегированные акции своих компаний на \$125 млрд. Средства на приобретение были выделены по Программе выкупа проблемных активов (TARP), несколькими неделями ранее со второй попытки принятой конгрессом США на общую сумму \$700 млрд. Полсон вынудил Goldman Sachs принять \$10 млрд по программе TARP, чтобы укрепить доверие инвесторов к компаниям, составляющим основу американского капитализма. Идею Полсона разделяли глава ФРС Бен Бернанке, а также Тимоти Гайтнер, который на тот момент занимал пост президента Федерального резервного банка Нью-Йорка, а ныне сменил Полсона в кресле министра финансов. Она состояла в том, что статус-кво в экономике может быть восстановлен в том случае, если Уолл-стрит вернется к нормальной, насколько возможно, работе. «То был переломный момент», — утверждал Полсон в интервью несколькими неделями позже. Его идея заключалась в том, что банки, получающие поддержку по программе TARP, начнут выдавать кредиты заемщикам по мере восстановления экономики.

Бланкфейн никогда не считал, что Goldman Sachs нуждается в поддержке по программе TARP, и имел неосторожность заявить об этом публично, чем вызвал гнев президента Обамы. Проблемы банков, получивших финансирование по программе TARP, усугублялись тем фактом, что Обама назначил Кеннета Фейнберга «зарплатным царем» и дал ему полномочия жестко отслеживать, а при необходимости и ограничивать доходы сотрудников этих банков. Банковские служащие и трейдеры с Уолл-стрит любят тешиться мыслью, что потенциал роста их доходов безграничен, поэтому идея назначения Фейнберга «зарплатным царем» не вызвала их одобрения. При первой же возможности — а она подвернулась в июле 2009 г. — банк Goldman Sachs (а вместе с ним Morgan Stanley и JPMorgan Chase) вернул ФРС ее \$10 млрд вместе с дивидендами в размере \$318 млн, а также выкупил за \$1,1 млрд варранты, полученные Полсоном в октябре в качестве одного из условий участия банка в программе TARP.

«Граждане негодуют и вполне справедливо интересуются, почему средства от уплаченных ими налогов идут на поддержку крупных финансовых организаций, — писал Бланкфейн в письме 27 апреля. — И мы уверены, что организации, которые в состоянии вернуть полученные ими инвестиции без ущерба для своего финансового положения или сокращения позиций и обязательств на рынке ценных бумаг, должны это сделать»<sup>9</sup>. Он, конечно, не упомянул, что на его решение вернуть полученные по программе деньги повлияли ограничения на размер зарплаты руководства банка и то, что средства TARP были предназначены на выдачу кредитов корпоративным заемщикам. Однако

Goldman Sachs любит повторять, что за девять месяцев, в течение которых банк пользовался деньгами TARP (которых на деле никогда не просил и в которых не нуждался), американские налогоплательщики получили 23,15% прибыли в годовом исчислении.

Как ни странно, никто не высказал и толики благодарности. Напротив, банк стал объектом нарастающего негодования, вызванного, в частности, и его уверенностью в своей силе. Относительная легкость, с которой Goldman Sachs справился с финансовым кризисом и вновь был на коне к 2009 г., когда его прибыль составила \$13,2 млрд, а выплаченные сотрудникам премиальные — \$16,2 млрд, а также очевидная глухота Бланкфейна к растущему негодованию общества по поводу финансовых вливаний в Уолл-стрит, ради того чтобы вытащить финансовых гигантов из спровоцированного их действиями кризиса, сделали компанию любимой мишенью для критики. Ее ругали и политики, которым нужно было найти виноватых, и регулирующие органы, которые наконец решили показать свою силу после десятилетий невмешательства и принятия все новых законов о ценных бумагах. Конгрессменов и членов SEC всячески поддерживали уязвленные конкуренты банка, которые не могли смириться с тем, что Goldman Sachs так быстро восстановился после кризиса, тогда как они до сих пор борются за выживание.

Те, кто, как президент Обама, верит, что восстановление банковского сектора, а вместе с ним и Goldman Sachs произошло благодаря мерам, предпринятым правительством в сентябре–октябре 2008 г., ссылаются на колебания курса акций компании. Так, в 2008 г., незадолго до Дня благодарения\*, цена акций упала до исторического минимума \$47,41, тогда как в начале сентября 2008 г. они продавались по \$165. К октябрю 2009 г. акции Goldman Sachs полностью вернули свои позиции и даже подросли — почти до \$194 за акцию. «Стоимость акций Goldman Sachs, которыми владеете лично вы, в 2009 г. выросла на \$140 млн, а ваши опционы, несомненно, подорожали в несколько раз больше, — писал Бланкфейну в последний день 2009 г. Джон Фуллертон, бывший управляющий JPMorgan и основатель Capital Institute. — Вы должны признать, что эта прибыль, а также то, что вам удалось избежать краха, — прямое следствие финансовой помощи, которая была оказана рынку за счет средств налогоплательщиков»<sup>10</sup>.

Джеймс Крамер, бывший брокер Отдела управления капиталом Goldman Sachs, который позже владел хедж-фондом, прежде чем начать карьеру на канале CNBC, считает совершенно очевидным тот факт, что без государственной поддержки банк прекратил бы свое существование, как это произошло с Bear Stearns, Lehman Brothers и Merrill Lynch. «Они до сих пор

---

\* День благодарения — праздник, который отмечается в США в четвертый четверг ноября (в 2008 г. — 27 ноября). — *Прим. пер.*

этого не понимают», — замечает Крамер, описывая отношение Goldman Sachs к поддержке правительства. И дает поистине сократическое обоснование своей точке зрения. «Каким образом стоимость акций выросла с \$52 до \$190? — спрашивает он. — Это стало возможным потому, что компания усердно работала и показала хорошие результаты? А может, потому, что они нашли доброго инвестора в лице Уоррена Баффетта? Или же это случилось потому, что американское правительство сделало все возможное, чтобы банковская система не канула в Лету, чтобы дать отпор людям, которые серьезно играли на понижение, и пресечь *Kesselschlacht* (так по-немецки называют окружение и уничтожение противника в бою), которому подверглись все банки? Кто положил этому конец? Ллойд? Гэри Кон [президент Goldman Sachs]? Нет, это сделало правительство США», — говорит Крамер. И на тот момент «не имело значения, что стратегия управления банком Goldman Sachs было более грамотной, чем действия Lehman Brothers». Важно, что «ФРС решила протянуть им руку помощи и вместе с министерством финансов заявила, что никому не позволит до бесконечности сбивать стоимость ценных бумаг, и точка»<sup>11</sup>.

---

Когда в 2009 г. конгресс и SEC начали расследование деятельности Goldman Sachs в преддверии кризиса, а также решили выяснить, каким образом банку удалось невредимым выйти из кризиса, вскрылось много нелицеприятных фактов в работе банка, которые напоминали мошеннические действия. В апреле 2010 г. результаты расследования были преданы широкой огласке, и в адрес банка полетели «пращи и стрелы яростной судьбы»\*, открывая на его теле все новые раны, а Бланкфейн, несмотря на все свои таланты, близко познакомился с испытаниями Иова, хотя никак не мог этого ожидать.

На плечи Бланкфейна лег весь груз проблем, связанных с историей компании. Этот неординарный человек чем-то напоминает Уоллеса Шоуна из фильма 1981 г. «Мой ужин с Андре» режиссера Луи Маля. Возможно, тут играют роль большая лысина, а также привычка смотреть искоса и поднимать брови, когда он сталкивается с чем-то сложным. Некоторые говорят, что он выглядит, как «эльф-каменотес с круглой блестящей головой и огромной улыбкой, и что его так и хочется потрепать по щеке». Для магната с Уолл-стрит он еще необычайно остроумен, умеет адекватно оценивать свои силы и весьма раним. «Естественно, я чувствую огромную ответственность, потому что должен отражать нападки на Goldman Sachs, — сказал он во время встречи в его просторном и достаточно скромном офисе на 41-м этаже нового 43-этажного

---

\* Цитата из монолога «Быть или не быть» в пьесе У. Шекспира «Гамлет» в переводе М. Л. Лозинского. — *Прим. пер.*

здания банка, построенного в южной части Манхэттена. — Я не могу расслабиться и постоянно думаю о наших проблемах. Конечно, это сказывается на моем здоровье. И влияет на всех, кто меня окружает, а значит, тяготит меня еще больше»<sup>12</sup>.

---

Первый удар настиг Бланкфейна 16 апреля 2010 г., когда в результате голосования тремя голосами против двух SEC выдвинул против банка Goldman Sachs и одного из его вице-президентов гражданский иск по обвинению в мошенничестве в связи с выпуском, реализацией и продвижением в 2007 г. нового вида ипотечных ценных бумаг — синтетических CDO (облигаций, обеспеченных долговыми обязательствами), которые были привязаны к колебаниям на американском рынке жилой недвижимости. Выпущенные компанией CDO были выстроены не на реальных ипотечных контрактах, а на прогнозе их динамики. Структура сделок была сложной, но лежащая в их основе идея проста: если люди, оформившие ипотеку, продолжают выплаты, ценная бумага сохранит свою стоимость. Если же владельцы жилья нарушат условия выплат по ипотеке, ценная бумага станет дешевле, поскольку инвесторы не смогут получить оговоренные в контракте выплаты по приобретенным ценным бумагам.

Инвесторы, выкупавшие CDO в конце апреля 2007 г., делали ставку на то, что домовладельцы продолжат выплаты по ипотеке. Однако амбиции игроков с Уолл-стрит были слишком высоки, чему свидетельство — эволюция финансовых механизмов: ведь существование CDO означает, что инвесторы могут сделать и противоположную ставку — на то, что владельцы недвижимости прекратят выплаты по ипотеке. Теоретически это напоминает рулетку, когда один игрок ставит миллиард на красное, а другой — на черное. Очевидно, что один из них выиграет, а другой проиграет. В этом и состоит суть азартных игр. А также суть инвестиционного процесса в начале XXI в. На каждого покупателя найдется продавец и наоборот. Неудивительно, что множество компаний с Уолл-стрит выпускали и продавали такие ценные бумаги.

Однако суть выдвинутых SEC обвинений состояла в том, что Goldman Sachs вмешался в ход игры, наклонив колесо рулетки таким образом, что шарик было гораздо сложнее остановиться на красном, чем на черном. Более того, SEC сочла, что крупье вступил в сговор с игроком, ставившим на черное, чтобы обыграть игрока, поставившего на красное. Если так все и было, то банк действовал не очень честно, не правда ли?

В частности, SEC утверждала, что Goldman Sachs и его вице-президент Фабрис Турре, который потратил около шести месяцев на создание CDO, делали «определенные заявления либо умалчивали, что вводило в сильное заблуждение» корпоративных инвесторов при заключении сделок. Например, они не раскрыли тот факт, что один из клиентов Goldman, менеджер хедж-фонда



Джон Полсон, который заплатил банку \$15 млн за выпуск CDO, не только сделал ставку на неисполнение домовладельцами своих обязательств по ипотеке, но и активно участвовал в выборе ипотечных ценных бумаг, лежащих в основе CDO, так как ставил на падение рынка. SEC также утверждала, что Goldman дал понять ACA Management, LLC, — третьей стороне, которая участвовала в подборе ипотечных ценных бумаг для CDO, что Полсон делает ставку на рост CDO, а это не соответствовало действительности.

Еще одним аргументом в поддержку выдвинутых SEC обвинений в мошенничестве стал тот факт, что примерно через шесть месяцев после завершения сделки, которая получила кодовое название ABACUS 2007-AC1, рейтинговыми агентствами были снижены рейтинги 83% ипотечных ценных бумаг, лежащих в основе ABACUS, а значит, риски невыполнения обязательств по ним стремительно возросли. И уже к середине января 2009 г. как минимум 99% составляющих их ценных бумаг упали еще ниже. Таким образом, ставка Джона Полсона принесла ему колоссальный выигрыш — около \$1 млрд за девять месяцев.

Проигравшими в этой сделке оказались два крупных европейских банка: IKB Deutsche Industriebank AG со штаб-квартирой в Дюссельдорфе, потерявший \$150 млн, и ABN AMRO, крупный голландский банк, выкупленный в ходе описываемых событий банковским консорциумом во главе с Royal Bank of Scotland (RBS), для которого затем настали тяжелые времена и который сегодня на 84% принадлежит правительству Великобритании. ABN AMRO вступил в сделку, согласившись приблизительно за \$1,5 млн в год застраховать 96% рисков, которые приняла на себя компания ACA Capital Holdings, Inc., аффилированная с ACA Management, инвестировав \$951 млн, в расчете на то, что облигации будут расти. Иными словами, ABN AMRO застраховал риски ACA Capital на случай падения продукта ABACUS. Когда в начале 2008 г. компания ACA Capital разорилась, ABN AMRO, а впоследствии и Royal Bank of Scotland пришлось покрыть большую часть обязательств компании по сделке с ABACUS. Так, 7 августа 2008 г. RBS выплатил Goldman Sachs \$840,9 млн — и большая часть этой суммы была переведена Полсону.

Сама компания Goldman Sachs потеряла на сделке с ABACUS всего \$100 млн (без учета \$15 млн за формирование продукта), поскольку в апреле 2007 г. не смогла реализовать часть ценных бумаг другим инвесторам, кроме ACA и IKB. Тем не менее SEC утверждала, что Goldman и Турре «сознательно, в результате халатности или по неосторожности дали в протоколе о намерениях, электронной брошюре и меморандуме о размещении продукта [ABACUS] информацию о том, что обеспечивающий его портфель ценных бумаг был сформирован ACA, не упоминая о значительной роли в формировании портфеля Полсона, чей хедж-фонд являлся заинтересованной стороной и его интересы были прямо противоположны интересам IKB, ACA Capital и ABN. [Goldman]

и Турре также сознательно в результате халатности или по неосторожности вынудили АСА считать, что Полсон инвестировал свои средства в [ABACUS], т. е. его интересы при формировании обеспечения для продукта совпадали с интересами АСА, тогда как на самом деле их интересы входили в конфликт». SEC обратилась в Окружной суд Южного округа Нью-Йорка с иском о признании компании Goldman Sachs и Турре виновными в нарушении федерального законодательства о ценных бумагах и наложении на них обязательства вернуть «всю незаконную прибыль», полученную в результате «мошеннических действий», а также применить к ним меры административного воздействия.

Поначалу казалось, что Goldman Sachs полностью сбит с толку предъявленными ему обвинениями частично из-за того, что они застали его врасплох, а это из ряда вон выходящая ситуация для компании, которая находится в эпицентре скандала. Бланкфейн сообщил 30 апреля Чарли Роузу, что новость о гражданском иске SEC возникла на экране его монитора «в середине утра». «Я прочитал, и у меня свело все внутренности, — сказал он. — Я ничего не мог поделать, настолько был потрясен. Я был просто раздавлен этим».

Летом 2009 г. Goldman Sachs получил от SEC так называемое «уведомление Уэллса», а в сентябре фирма Sullivan & Cromwell, которая в течение долгого времени оказывала банку юридические услуги, предоставила в SEC подробные ответы на их запросы в надежде убедить комиссию не выдвигать гражданский иск против Goldman Sachs. Но вскоре SEC перестала отвечать как S&C, так и самому банку, которые пытались связаться с ней в первом квартале 2010 г., чтобы прийти к соглашению. Следующее сообщение от SEC — о передаче иска в суд — поступило в банк 16 апреля. Кстати, в этот же день главный инспектор SEC подал отчет, в котором критиковал неэффективное ведение расследования в отношении пирамиды Понци, выстроенной Бернардом Мэдоффом. Довольно интересное совпадение!

Естественно, СМИ сосредоточили свое внимание на обвинениях в мошенничестве, выдвинутых против Goldman Sachs, а не на неэффективном расследовании дела Мэдоффа, хотя Goldman специально отметил этот факт при общении с журналистами. Когда ответ на иск SEC был наконец подготовлен, банк категорически отверг все обвинения. «Обвинения SEC совершенно необоснованны как с юридической, так и с фактической точки зрения, и мы намерены решительно их оспаривать, чтобы защитить компанию и ее репутацию», — прозвучало в первом заявлении Goldman Sachs. Несколькими часами позже компания выстроила более изощренную линию защиты: информация раскрывалась банком в достаточном объеме и соответствовала действительности, инвесторы столкнулись с теми рисками, на которые шли сами и которые были оговорены в условиях сделки, да и вообще люди все кругом взрослые и должны понимать последствия своих решений. Кроме того, Goldman Sachs заявил, что «никогда не сообщал АСА, что Полсон будет

играть на повышение». К тому же банк и сам понес убытки. «Мы понесли потери, и при формировании портфеля мы не ставили в качестве ключевой задачи сделать его убыточным», — заявил банк.

Goldman также сообщил о событиях, предшествующих заключению сделки. «В 2006 г. компания Paulson & Co. высказала заинтересованность в том, чтобы вести игру на рынке в расчете на падение цен на жилую недвижимость, — пояснил банк. — Мы создали синтетические CDO, с помощью которых Полсон смог бы получить прибыль в случае падения стоимости лежащих в их основе ценных бумаг. На другой стороне сделки были ИКВ и ACA Capital (последние принимали участие в формировании портфеля), и они выиграли бы от роста ценных бумаг. У компании ACA был большой опыт управления CDO — она уже провела 26 подобных сделок. Банк Goldman Sachs сохранил остаточную долю риска за собой с надеждой на рост рынка». Тем не менее заявления Goldman не смогли остановить бойню, которая началась на торгах после сообщения о подаче иска SEC, и в тот день рыночная стоимость акций компании упала на \$12,4 млрд.

Иск SEC против Goldman Sachs нельзя назвать безупречно обоснованным. Так, ACA вовсе не была невинной жертвой: в 2004 г. компания превратилась из страховщика рисков по муниципальным облигациям в крупного инвестора на рынке CDO после того, как получила \$115 млн от фонда прямых инвестиций группы Bear Stearns, ставшего ее основным инвестором. Кроме того, существует документальное подтверждение, что Паоло Пеллегрини, партнер Джона Полсона, и Лора Шварц, управляющий директор ACA, неоднократно встречались. В частности, такая встреча состоялась 27 января 2007 г. в баре на горнолыжном курорте Джексон-Хоул, штат Вайоминг. Причем главной темой обсуждения было формирование портфеля ценных бумаг для ABACUS. Известно, что, давая показания перед SEC, Пеллегрини однозначно заявил, что сообщил ACA о намерениях Полсона играть на понижение в сделке по ABACUS. (Пеллегрини не стал давать комментарии по этому вопросу, а его показания недоступны широкой публике.) Также существует документальное подтверждение согласования портфеля ценных бумаг для ABACUS Полсоном и ACA, и это дает повод усомниться в истинности заявления SEC о том, что ACA была введена в заблуждение.

Есть, кстати, письмо, отправленное 12 марта 2007 г. вице-президентом ИКВ Йоргом Циммерманом банковскому служащему Goldman Sachs в Лондоне, работавшим над ABACUS вместе с Фабрисом Турре, которое содержит информацию том, что ИКВ также сказал свое слово при формировании портфеля ценных бумаг для ABACUS. «[Вы] что-нибудь слышали насчет моей просьбы исключить облигации, обеспеченные кредитами Fremont и New Cen [tury]? — спрашивал Циммерман, ссылаясь на две ипотечные компании, которые на тот момент испытывали финансовые трудности (позже они объявили о банкротстве) и об-

лигации на которые он хотел удалить из портфеля ABACUS. — На этой неделе я попытаюсь встретиться с представителем консультативной комиссии ИКВ, чтобы получить их согласие». Окончательный портфель ABACUS не включал ценных бумаг Fremont и New Century. (Циммерман не ответил на наше письмо с просьбой прокомментировать ситуацию.) Бывший кредитный инспектор ИКВ Джеймс Фейрри сказал в интервью *Financial Times*, что со стороны руководства ощущалось сильное давление, направленное на заключение сделки по покупке CDO на Уолл-стрит. «Если бы я задержал решение этого вопроса более чем на 24 часа, облигации выкупил бы кто-нибудь еще», — говорит он. Однако другой инвестор в CDO заявил той же газете, что на ИКВ смотрели на рынке как на простаков. «У ИКВ была целая армия специалистов с университетским образованием, которые работали со сделками по CDO и постоянно их анализировали, — вспоминает он. — Но все на Уолл-стрит знали, что на деле эти специалисты мало что понимают. Когда они появлялись на какой-нибудь конференции, на них сразу начинала охотиться целая стая банкиров».

При рассмотрении иска SEC против Goldman Sachs суд дал последнему отсрочку до 19 июля, чтобы подготовить ответ на обвинения. Пятью днями ранее указанного срока, 14 июля, Goldman, как и следовало ожидать, достиг соглашения с SEC — конечно, не признав своей вины, но и не заявляя о невиновности. Банк сообщил о готовности выплатить рекордный штраф \$550 млн, а именно \$15 млн полученного Goldman Sachs вознаграждения по сделке с ABACUS и административное взыскание в размере \$535 млн. Хотя Goldman Sachs так и не взял на себя ответственность, он заявил, что «признает, что информационные материалы по сделке ABACUS 2007-AC1 содержали неполные данные. В частности, в этих материалах было ошибочно указано, что портфель ценных бумаг, лежащий в основе продукта, был “подобран” ACA Management, LLC, и не упоминалось о роли Paulson & Co. Inc. в формировании портфеля, а также о том, что интересы Полсона противоречат интересам инвесторов CDO. Goldman выражает свое сожаление в связи с тем, что эти данные не были включены в информационные материалы». Компания также согласилась внести ряд изменений в свои внутренние нормативные акты, а также в методику оценки рисков и юридические процедуры, чтобы избежать повторения проблем с раскрытием информации, возникших при заключении сделки ABACUS.

Несмотря на достигнутое соглашение по иску SEC против Goldman Sachs (правда, рассмотрение иска против вице-президента Турре все еще продолжается, а в январе 2011 г. аффилированная компания ACA обратилась с иском против Goldman Sachs в Суд штата Нью-Йорк, обвинив компанию в «злонамеренном поведении» и потребовав компенсации своих убытков в сумме не менее \$120 млн), у некоторых здравомыслящих наблюдателей возник ряд вопросов к банку Goldman Sachs в связи с приписываемыми ему действиями. Критики банка сокрушаются, что ситуация с ABACUS сигнализирует об утрате некогда

существовавшей священной договоренности между компанией с Уолл-стрит и ее клиентом. «Иск SEC против Goldman свидетельствует о серьезных проблемах с деловой этикой на рынке ценных бумаг, — заявил, выступая перед конгрессом 4 мая 2010 г., Джон Коффи-мл., профессор юридического факультета Колумбийского университета. — Мысль о том, что инвестиционный банк мог позволить одной стороне сделки разработать ее условия таким образом, чтобы получить преимущество над другой стороной, которая является для банка менее предпочтительным клиентом (и скрыть это), волнует многих американцев... Такие действия не просто бесчестны — они подрывают доверие инвесторов и принцип конфиденциальности, а значит, благополучие и эффективную работу нашего рынка ценных бумаг... Когда-то формула «клиент — на первом месте» была нормой поведения для инвестиционных банков, так как они понимали, что смогут продавать ценные бумаги, только заручившись доверием клиентов. Такая модель взаимоотношений была эффективной благодаря тому, что клиент мог верить своему брокеру и у него не было необходимости тщательно анализировать или читать между строк, когда он получал рекомендации брокера. Однако с ростом рынка деривативов и всех виртуальных финансовых конструкций некоторые компании решили отойти от этой модели работы».

Майкл Гринбергер, профессор юридического факультета Университета Мэриленда и бывший директор по рынкам и торгам Комиссии по торговле товарными фьючерсами (CFTC), считает, что день подачи иска против Goldman SEC сродни победе США в битве за Мидуэй\* в 1942 г. «Новая трактовка идеи теперь звучит так: «Ну вот, нам не нужно хранить верность никому, кроме самих себя. Мы можем говорить обеим сторонам сделки, что она обречена на успех, — именно так сегодня и ведут бизнес», — объясняет Гринбергер. — Именно это... больше всего и очень сильно навредило банку Goldman Sachs»<sup>13</sup>. По словам эксперта, Goldman не единственный, кто формирует такие финансовые продукты, «но их циничность и отказ признать само существование этой проблемы подействовали очень отрезвляюще на широкую аудиторию — гораздо более широкую, чем она была до этих событий».

В своем блоге Джон Фуллертон, бывший сотрудник JPMorgan, добавляет: «По сути, ошибка Уолл-стрит и Goldman состоит в нарушении важных этических принципов, которые невозможно до конца изложить в законах и инструкциях. Дело “Goldman против Соединенных Штатов” — переломный момент, когда у нашего общества появилась хорошая возможность фундаментально переосмыслить те цели, которые ставит перед собой сегодня финансовый мир».

---

\* Битва за Мидуэй (июнь 1942 г.) — крупное морское сражение Второй мировой войны, которое считается поворотным моментом в войне на Тихом океане, когда японский флот потерял свое преимущество на море. — *Прим. пер.*

Второй удар Goldman Sachs получил 24 апреля 2010 г., в субботу, когда сенатор Левин объявил, что 27 апреля состоится четвертое слушание по компании на Постоянном подкомитете по расследованиям, изучающем причины финансового кризиса. Этот подкомитет сената пытался разобраться, какую роль сыграл Goldman Sachs в возникновении финансового кризиса, и его деятельность держалась в секрете в течение долгих месяцев, поэтому объявление сенатора привлекло к компании ненужное внимание. «Инвестиционные банки, такие как Goldman Sachs, не просто вели торговлю на рынке, но и являлись заинтересованной стороной в создаваемых ими сложных и опасных финансовых схемах, которые и привели к кризису, — писал сенатор Левин в сообщении для прессы 24 апреля. — Они объединили проблемные ипотечные контракты в сложные финансовые инструменты, вынудили кредитные агентства дать им рейтинг AAA и стали продавать их инвесторам, еще больше увеличивая риски и распространяя их на всю финансовую систему, а кроме того, зачастую делая ставку против созданных ими ценных бумаг и получая выгоду в ущерб своим клиентам». (Левин публично зачитал свое обращение днем ранее в конце слушаний по кредитным агентствам, за что через несколько часов был удостоен резкой критики со стороны юриста из O'Melveny & Myers, представляющего Goldman.)

Левин также предоставил пикантную подборку документов: четыре письма из внутренней переписки Goldman<sup>14</sup> — из миллионов документов, проанализированных подкомитетом, и около 900 страниц документов, которые сенатор планировал представить на слушаниях. Они, по его мнению, противоречили публичным заявлениям банка о том, что в 2007 г. он не получил большой прибыли, сделав ставку на падение рынка жилья, тогда как фактически компания заработала около \$4 млрд.

В одном из писем, отправленном 25 июля 2007 г. Бланкфейну и Виниару, Гэри Кон сообщал, что за день компания получила от игры на понижение ипотечного рынка \$373 млн и списала убытки по ипотечным бумагам в своих активах на \$322 млн, так что чистая прибыль за день составила \$51 млн. Этот расчет, где показано, что Goldman может получать прибыль даже несмотря на убытки по портфелю ипотечных ценных бумаг, побудил Виниара упомянуть в ответ о «большой игре на понижение». «Страшно представить, что происходит с теми, у кого нет большой короткой позиции», — писал он. Бланкфейну в письме от 18 ноября 2007 г. сообщили, что на следующий день на первой странице *New York Times* будет размещена статья о том, как Goldman Sachs «увернулся от кризиса на ипотечном рынке». Бланкфейн прилежно читал все статьи о себе и компании и не всегда воздерживался от критики в адрес журналистов. «Конечно, мы не уворачивались от кризиса, — ответил он на письмо пару часов спустя. — Мы понесли убытки, а потом получили прибыль, превысившую убытки, за счет коротких позиций». Вот она — ставка компании на падение ипотечного рынка. «И потом, еще ничего не закончилось — кто знает, что ждет нас впереди».

В отличие от реакции на иск SEC, на этот раз Goldman Sachs, кажется, был лучше подготовлен к ответным действиям и вел себя более агрессивно — в ту же субботу он предал огласке 26 документов, чтобы опровергнуть заявление и выводы Левина. В частности, широкой публике стали доступны письма и документы, которые комиссия публиковать не планировала. Среди них были четыре личных письма, написанные вице-президентом Фабрисом Турре, которому уделялось особое внимание в иске SEC, своей девушке в Лондон, которая тоже была сотрудницей Goldman Sachs. Также были опубликованы личные письма Турре другой женщине, студентке Колумбийского университета, из которых можно было понять, что он изменяет своей девушке. Самые интересные моменты переписки были изложены на французском — и Турре, и обе девушки были родом из Франции, — но юристы Goldman из фирмы Sullivan & Cromwell зачем-то предоставили СМИ их перевод на английский. «Они просто сумасшедшие, — сказала об этих публикациях одна из бывших коллег Турре. — Просто невероятно, что Goldman пошел на это». Казалось, что Goldman нарушает установленные им самим принципы командного духа.

Поступок Goldman, решившего поставить в неудобное положение Турре, который к тому моменту был отправлен в оплачиваемый «административный отпуск» до вынесения решения по иску SEC, причем компания оплачивала ему и услуги юристов, привел многих в недоумение и заставил задуматься, насколько этичным было решение о публикации. Внутренний кодекс Goldman Sachs требует, чтобы «сотрудники в любых своих действиях руководствовались высокими этическими стандартами», но включает и следующую оговорку: «Компания вправе иногда отступать от некоторых требований настоящего кодекса». (Банк отрицает, что, опубликовав переписку Турре, воспользовался этой оговоркой.)

На слушаниях 27 апреля республиканец Том Кобурн, врач-терапевт и сенатор от штата Оклахома, задал Турре вопрос об обнародованных письмах и его чувствах в связи с их публикацией. Турре не стал отвечать на вопрос Кобурна о действиях Goldman, но прокомментировал собственное поведение: «Повторяю, доктор Кобурн, как вам уже известно, я сожалею об этих письмах, — сказал он. — Они имели очень негативные последствия как для компании, так и для меня. И знаете, я думаю... знаете, мне бы хотелось, чтобы я никогда их не писал». Через несколько часов сенатор Кобурн задал вопрос Бланкфейну касательно решения Goldman обнародовать личную переписку Турре. «Разве это справедливо по отношению к вашему сотруднику? — спросил он. — Зачем вы так поступили с вашим работником?» Бланкфейн промямлил что-то в ответ, и Кобурн повторил: «Если бы я работал в Goldman Sachs, меня бы очень обеспокоил тот факт, что кого-то сделали “козлом отпущения” и он выставлен на всеобщее обозрение, ведь письма других людей опубликованы не были». Бланкфейн снова попытался ответить: «Я думаю, мы просто хотели... просто

хотели поднять этот вопрос и обсудить его, потому что теперь — полагаю, вы знаете, что пресса очень... возможно, даже пресса... я не знаю, откуда взялись эти письма. Но я не думаю, точнее, мне неизвестно, что мы сообщали кому-то о письмах, которые отправлял наш сотрудник».

---

На слушаниях по делу Goldman Sachs, которые продолжались почти 11 часов, перед сенаторами предстали семь бывших и нынешних руководителей банка, включая Бланкфейна и Виниара, а также три трейдера, которые и вели «большую игру на понижение», — Спарк, Бирнбаум и Свенсон. Все они были поочередно осмеяны и сознательно унижены: за все время слушаний им даже не позволили выйти в туалет. Предлогом для слушаний было расследование роли, которую инвестиционные банки сыграли в финансовом кризисе. Однако на деле той роли, которую Goldman сыграл или не сыграл в обострении кризиса, когда ставил на понижение ипотечных ценных бумаг, так и не было уделено достаточно внимания — как и CDO, привязанным к ипотечным ценным бумагам, из-за которых было выдвинуто обвинение SEC, и конфликту интересов, который, как считают многие, такие ценные бумаги олицетворяют. (Сенатор Левин назвал «случайным совпадением» то, что обвинение Комиссии по ценным бумагам было выдвинуто почти одновременно с проведением слушаний. Ревизор SEC проанализировал ситуацию, подозревая некий политический подтекст, но пришел к выводу, что такового не было.) Например, ни один сенатор не спросил Крейга Бродерика, директора по управлению рисками Goldman, о событиях 11 мая 2007 г. и о служебной записке, касающейся рокового решения Goldman понизить рейтинги облигаций, хотя об этом стоило поговорить.

Во вступительном слове сенатор Левин раскритиковал Goldman. Он отметил, что инвестиционные банки призваны, «действуя должным образом», «играть важную роль» в создании «национального богатства и генерировании экономического роста», а затем начал излагать свои доводы против банка. «Очевидно, что Goldman неоднократно ставил свои интересы и выгоду выше интересов своих клиентов и национальных интересов в целом, — заявил сенатор. — Злоупотребление экзотическими и сложными финансовыми инструментами помогло распространению яда закладных по всей финансовой системе. А когда под гнетом этой заразы система рухнула, Goldman и здесь извлек прибыль». Он также выразил удивление тем, что высокопоставленные руководители Goldman продолжали утверждать, что эти бумаги выгодны, тогда как «внутренние документы компании показывают: банк размещал высокорискованные ипотечные облигации и при этом делал агрессивные ставки, направленные на обвал рынка жилой недвижимости. Компания неоднократно отрицала, что она делала эти ставки, хотя все улики говорили против нее».



«Как такое могло случиться? — вопрошал сенатор Левин. — Конечно, нет закона, ни юридического, ни морального, запрещающего получение выгоды. Но Goldman Sachs не просто делал деньги — он наживался, используя доверие своих клиентов. А они рассчитывали на то, что он не будет играть против них и что конфликта экономических интересов между компанией и ее клиентами, которым она призвана служить, не будет. Это были вполне закономерные ожидания, но действия Goldman свидетельствуют о том, что он воспринимает своих клиентов исключительно как средство наживы. Вместо того чтобы процветать вместе со своими клиентами, Goldman Sachs процветал, когда они теряли деньги». И далее сенатор Левин заявил, что «поведение Goldman заставляет задуматься “о функционировании Уолл-стрит в целом, которая ранее традиционно воспринималась как локомотив роста, несущий Америке процветание, а не позор”».

Особое внимание сенатор Левин обратил на одно электронное письмо, которое, по его мнению, явно демонстрировало, насколько часто Goldman Sachs действует в ущерб интересам клиента. Письмо было написано Томасом Монтагом, партнером Goldman, и адресовано Дэну Спарксу. Речь в нем шла о других голдмановских CDO — Timberwolf. В марте 2007 г. между Goldman и компанией Greywolf Capital, созданной группой бывших партнеров Goldman, была заключена сделка на \$1 млрд — и эти ценные бумаги потеряли большую часть стоимости вскоре после того, как были выпущены. «Старина, что за дерьмо эта сделка с Timberwolf», — писал Монтэг в июне 2007-го. Два хедж-фонда Bear Stearns купили в марте пакет Timberwolf на \$400 млн и в июле были ликвидированы. Австралийский хедж-фонд Basis Yield Alpha Fund выложил \$80 млн за бумаги Timberwolf номинальной стоимостью \$100 млн, но вскоре потерял на них \$50 млн, обанкротился и предъявил Goldman иск, обвинив в «предоставлении ложной информации» при заключении сделки. Трейдер Goldman позже назвал 27 марта — день выпуска этих ценных бумаг — «днем бесчестия» для компании.

Во время слушаний сенатор Левин спросил Спаркса о письме Монтага. (Между тем самого Монтага, ныне топ-менеджера Bank of America, так никогда и не попросили предстать перед комитетом сенатора Левина.) Когда Спаркс попытался объяснить, что это письмо «главы отдела» — Монтага, а не менеджеров, продававших продукт, сенатора этот ответ не устроил, и Левин повторил, что мейл был отправлен одним высокопоставленным руководителем Goldman другому и там явно выражено отношение компании к продукту. Когда Спаркс попытался пояснить «контекст», сенатор Левин прервал его. «Контекст, позвольте вам заметить, абсолютно ясен, — сказал он. — Это электронное письмо датируется 22 июня. “Старина, что за дерьмо эта сделка с Timberwolf”. И как много такого “дерьма” вы продали своим клиентам после 22 июня 2007-го?»

Спаркс сказал, что не знает, но стоимость, по которой торгуются ценные бумаги, отражает точку зрения и покупателей, и продавцов. «Да, — заметил сенатор, — но вы не сказали им, что считали эту сделку “дерьмом”». На это партнер Goldman заметил: «Когда так много людей теряют деньги и один из руководителей компании называет сделку “дерьмом”, это, конечно, не слишком хорошо». Однако, зная образ мыслей Монтага, Спаркс считает, что он, скорее всего, написал это «в шутку» и сейчас, наверное, жалеет о том, что употребил слово «дерьмо». «Хотел ли он этим сказать, что это была плохая сделка? — спросили его. — Да, именно так. Нехорошо, конечно, что так получилось, но не будет же он кричать: “Как жаль, что я назвал сделку “дерьмом”!» Конечно, это была плохая сделка. Она была таковой, потому что выпуск был неудачным. Кстати, [политиков] не особенно волновали объяснения, им просто надо было поднять шумиху».

Претензия, которую предъявил Basis Yield Alpha Fund, заключалась в том, что, если бы Goldman проинформировала фонд о том, что считает сделку с Timberwolf «дерьмом», фонд никогда бы не приобрел эти бумаги даже по дисконтной цене. «Goldman умышленно скрыл свое в высшей степени негативное отношение к инструменту Timberwolf, — заявлялось в иске. — Вместо этого Goldman вероломно представил [хедж-фонду] Timberwolf как перспективное вложение». (Goldman назвал этот иск «попыткой Basis... переложить на него свои инвестиционные потери».)

Затем сенатор Левин указал Спарксу на целый ряд внутренних электронных писем Goldman, речь в которых шла о важности продажи ценных бумаг Timberwolf на рынке. Он хотел узнать, почему Goldman занимался этим, после того как Монтаг высказал свое мнение о Timberwolf. Спаркс начал объяснять, что стоимость ценной бумаги стимулирует спрос и ценная бумага, продаваемая с дисконтом, обычно привлекает покупателей. Но Левина этот вопрос не интересовал. «Если вы не можете дать ясный ответ на этот вопрос, мистер Спаркс, не думаю, что мы получим от вас правильные ответы и на другие вопросы», — заключил сенатор.

Когда начал давать показания Виниар, финансовый директор Goldman, сенатор спросил и его об электронном письме Монтага: «Думаете ли вы, что Goldman Sachs должен был продолжать продавать эти инструменты клиентам, одновременно играя на рынке против них? Ведь здесь явный конфликт интересов...» И прежде чем Виниар начал отвечать, сенатор Левин заметил: «Когда вы слышали, что ваши служащие в своих письмах называют эту сделку “дерьмом”, вы что-нибудь почувствовали?»

В первый — и, возможно, единственный — раз за время слушаний ответ Виниара выбился из сценария: «Думаю, что с этим электронным письмом что-то не так, — сказал он. — Думаю, так отзываться о сделках неэтично».

«А что вы почувствовали, узнав об этом?» — нажал сенатор.

«Думаю, любому неприятно читать такое», — ответил Виниар, стараясь уйти от прямого ответа.

«А разве правильно думать так и все равно продавать эти бумаги?» — спросил сенатор.

«Полагаю, им не стоило так отзываться», — заметил Виниар.

«Так и надо было говорить!» — воскликнул сенатор

«Вы правы», — подытожил Виниар.

Когда наконец в зале слушаний появился Бланкфейн, сенатор Левин и его спросил о письме Монтага: «Что вы думаете о продаже ценных бумаг, которые ваши же люди называют “дерьмом”? Это вас не смущает?»

Бланкфейн не выглядел сконфуженным и заметил, что комментарий Монтага, скорее всего, был гипотетическим. Когда же сенатор Левин заверил, что электронное письмо действительно существовало и что Монтаг написал эти слова — «дерьмо, а не сделка», Бланкфейн, казалось, несколько потерялся. Он склонил свою лысеющую голову набок и скосил глаза, как делал это в юности, из-за чего многие считали его хитрым и изворотливым. «Инвесторы, с которыми мы заключали сделки, знают, что они приобретают, — ответил он, а затем добавил: — Есть люди, которые принимают решение приобрести ценные бумаги за гроши, потому что думают, что те будут расти в цене. А продавцы счастливы получить эти гроши, потому что предполагают, что те будут падать».

Но этот великолепный и рациональный ответ, поясняющий, как работают рынки, где на каждого покупателя и на любую цену должен найтись продавец и наоборот, не произвел впечатления на сенатора Левина, ополчившегося против Goldman и Бланкфейна. «Я из тех, кто верит в свободный рынок, — сказал Левин в конце дня. — Но на свободном рынке не может горстка людей получать огромные прибыли, перекладывая риски на остальных. Рынок должен быть свободен от жульничества. Он должен быть свободен от конфликта интересов. Честность и порядок должны вернуться на Уолл-стрит».

Вскоре после слушаний сенатор Левин вместе с Джеффом Меркли (сенатором-демократом от штата Орегон) внес поправку, запрещающую компаниям с Уолл-стрит проводить «любые сделки, приводящие к конфликту интересов с инвестором» по долговым обязательствам, обеспеченным активами, таким как CDO. Эта поправка вошла в закон Додда — Фрэнка, подписанный президентом Обамой 21 июля 2010 г.

Сенаторы подняли важный вопрос. Как мог Goldman продолжать продавать бумаги с возрастающим риском даже при условии, что на них был спрос среди искушенных инвесторов, если само руководство фирмы было уверено, что рынок обвалится, и делало соответствующие ставки? И, откровенно говоря, почему синтетические CDO существовали, если они вызывают конфликт интересов? Неужели эти ценные бумаги так хороши? Если уж на то пошло,

мог ли Goldman чувствовать себя комфортно, продав в январе 2011-го своим состоятельным клиентам на \$1,5 млрд неликвидных акций социальной сети Facebook, оцениваемой в \$50 млрд, и утверждая, что эти бумаги в любое время могут быть проданы или хеджированы, тогда как сам банк вложил лишь \$375 млн и при продаже не сообщал клиентам, что Ричард Фридман, управляющий фонда прямых инвестиций Goldman, отказался инвестировать в эти бумаги, посчитав это слишком большим риском?

Не сумев дать четких показаний на сенатских слушаниях, Бланкфейн продолжил дискуссию о синтетических CDO в своем элегантном новом офисе, окна которого выходят на Нью-Йоркскую гавань. Он привел в пример инвестора, имеющего в портфеле ипотечные ценные бумаги и собирающегося диверсифицировать портфель или расширить диапазон риска. «Это как с любым другим деривативом, — сказал Бланкфейн. — Если с каждой стороны есть люди, готовые принять риск, вы можете диверсифицировать свой портфель “синтетикой” — это просто другое название дериватива. Можно проанализировать ситуацию и добавить в ваш портфель (или убрать из него) бумаги, что зависит от региона, даты, суммы кредита. Мы можем выступать на одной стороне сделки как маркетмейкеры, если такова воля клиента, или подвергнуться риску на другой стороне или как-то комбинировать риски. Можно принять такое решение, а можно уменьшить риск, попытавшись собрать несколько иной портфель. Это и есть наша цель, а деривативы помогают собрать такой портфель, который необходим клиенту». Однако ему было известно, какой риск таят в себе эти сложности. «Есть альтернатива, — продолжал он, — если риск будет признан слишком высоким, акции — неликвидными или еще что-то в этом роде, может быть принято решение об отмене сделки. Но это не означает, что деривативы не служат социальным целям».

Но на сенатора Левина аргументы Бланкфейна впечатления не произвели. Он считал, что раз в декабре 2006-го банк принял решение открывать короткие позиции, играя на понижение на рынке недвижимости, он должен был прекратить продажу ипотечных ценных бумаг, таких как ABACUS, Timberwolf и им подобных, и оповестить клиентов о своих опасениях. «Как юрист, — как и Бланкфейн, сенатор Левин является выпускником Гарвардской школы права, — которого учили, что его долг — служить клиенту, я понимаю, что в данном случае долг был явно погран, — сказал он в интервью. — И что меня действительно встревожило во время слушаний, так это то, что они этого не понимают. Они не понимают, что неэтично предлагать акции, от которых они сами хотят избавиться и которые называют “дерьмом”. Нельзя продавать бумаги клиентам, а потом играть против них. И делать на этом большие деньги. По мне, это плохо само по себе — продавать что-то, от чего хотите избавиться, и играть против. Но еще хуже, когда вы продаете что-то,

что считаете мусором, от которого нужно избавиться, и описываете это как нечто стоящее. По мне это хуже всего».

В начале слушаний Бланкфейн сказал сенатору Левину, что 16 апреля — день, когда SEC предъявила свои обвинения, — стал «одним из худших дней за всю мою профессиональную деятельность, таким же он был и для каждого в нашем офисе». Затем он продолжил: «Мы глубоко верим в культуру, основанную на командной работе и честности. Мы ориентировались на клиентов в течение 140 лет, и если клиенты посчитают, что мы не заслуживаем их доверия, нам не выжить».

Ни одной компании не понравится видеть слово «мошенники» в газетных заголовках рядом со своим именем, как не понравится и то, что ее руководители подвергаются публичной обструкции. Goldman Sachs, которая гордилась своей неиспорченной репутацией, не исключение. Знаменитое высказывание Уилла Роджерса о том, что «целая жизнь уходит на то, чтобы создать безупречную репутацию, а потерять ее можно за минуту», как нельзя лучше описывает состояние Бланкфейна в те 11 дней после подачи иска SEC и до слушаний в сенате.

Бланкфейн, заиклившийся на частностях и пропитанный мировоззрением Goldman, был убежден, что компанию несправедливо оболгали. Его нежелание видеть картину в целом и неспособность понять возмущение общества огромными прибылями Goldman перед лицом всемирного экономического краха во многом объясняется изолированностью Уолл-стрит и в особенности элитарностью самосознания Goldman. На деле история успеха Goldman подтверждает старую истину: не нарушения закона приводят к скандалу, а действия в рамках закона. И ни одна фирма за много десятилетий не продемонстрировала это лучше. Ведь в Goldman всегда брали на работу и всячески поддерживали умных и проницательных мужчин (а иногда и женщин), и это создавало среду, в которой щедро награждали за риск. Кроме того, только Goldman удалось установить уникальные связи между Уолл-стрит и правительством, которые получили название «правительство Sachs». В конце концов эти связи разорвались, когда рынок подошел к краю пропасти, ныне известной как Великая рецессия.

# Семейный бизнес

**К**омпания, которая впоследствии стала называться Goldman Sachs, была основана в 1869 г. Как и многие еврейские иммигранты из Европы, ставшие потом успешными банкирами, Маркус Голдман, перебравшись в 1848 г. в США из небольшой деревни, находящейся в Центральной Германии, стал заниматься торговлей одежды. Именно с торговли начинали свою деятельность и Лазарды в Новом Орлеане в 1848 г., и Леманы в Монтгомери, штат Алабама, в 1844 г. В этом нет ничего удивительного, поскольку считалось, что владение магазином — «подходящее» занятие для еврейского иммигранта, в то время как банковским делом занимались представители элиты нееврейского происхождения.

Маркус Голдман приехал в Нью-Йорк из Бургпреппаха, Германия, но, по словам Стивена Бирмингема, автора книги «Наши люди» (Our Crowd), «вскоре направился в область, которую, справедливо или нет, немецкие иммигранты еврейского происхождения считали раем для розничных торговцев, — к угольным горам Пенсильвании»<sup>1</sup>. Он покинул Германию в возрасте 27 лет. Сначала Голдман был коммивояжером и разъезжал на повозке. Но к 1850 г., согласно данным бюро переписи США, он уже обосновался в Филадельфии: имел магазин одежды на Маркет-стрит и снимал «благоустроенный дом» на Грин-стрит. В этом городе он познакомился с Бертой Голдман (они были однофамильцы, а не близкие родственники). Берта с родными также в 1848 г. иммигрировала из Баварии, и обосновалась они в Филадельфии. По утверждению Бирмингема, Берта «неплохо зарабатывала, занимаясь вышивкой и профессиональным пошивом для светских дам Филадельфии»<sup>2</sup>. Голдманы обвенчались, когда Берте было девятнадцать. К 1860 г. Голдман приобрел статус торговца и, согласно данным бюро переписи населения, уже имел пятерых детей: Ребекку, Джулиуса, Розу, Луизу и Генри. За ним значилась недвижи-

мость стоимостью \$6000 и движимое имущество на \$2000. К этому времени Голдманы уже держали слуг.

В 1869 г. Маркус Голдман перебрался с семьей в Нью-Йорк. Одной из причин переезда стал тот факт, что Берте Голдман надоела Филадельфия и она убедила мужа переехать на север. Голдманы поселились в доме № 4 на Уэст-Фортин-стрит. К этому моменту Маркус решил оставить торговлю одеждой и, как и многие его коллеги еврейского происхождения, стал заниматься банковским делом.

Вскоре после переезда он открыл на Пайн-стрит, 30, контору по купле-продаже долговых расписок. Приобретая мелкие долговые расписки, он избавлял клиентов от необходимости обращаться за займом в банк, который находился довольно далеко, на окраине города. Офис Голдмана располагался в подвале здания, вход был рядом с угольным желобом, и, как пишет Бирмингем, «в этом мрачном помещении стояли стул, стол и томился бухгалтер, нанятый на неполный рабочий день (во второй половине дня он работал в похоронном бюро)». На двери офиса висела табличка: «Маркус Голдман, банкир и брокер».

Хотя бизнес был невелик, Голдман старался выглядеть аристократом. «Одетый в стандартную униформу банкира — высокая шелковая шляпа и длиннополый сюртук, — Маркус Голдман каждое утро начинал с посещения друзей и знакомых — оптовых ювелиров на Мейден-лейн и так называемого “болота”, где обитали шкурodelы и кожевники», — писал в книге «Наши люди» Бирмингем. «Маркус в буквальном смысле держал бизнес в шляпе. Он знал: первое, что необходимо торговцу, — денежные средства. А поскольку процентные ставки по займам в коммерческих банках были высоки, то для нью-йоркского мелкого торговца единственным способом получить живые деньги была продажа простых векселей или коммерческих бумаг лицам вроде Голдмана по цене ниже номинала». В своей книге Бирмингем сравнивает «коммерческую бумагу» дня — необеспеченные краткосрочные долговые обязательства — с чеком, датированным более поздним числом, который может быть обналичен шестью месяцами позже. Используя обычные процентные ставки и принцип «стоимости времени» (в соответствии с которым один доллар сегодня стоит больше, чем один доллар через шесть месяцев, поскольку за полгода деньги можно вложить в дело и получить прибыль), инвесторы вроде Маркуса Голдмана покупали долговые расписки по цене ниже номинальной, зная, что со временем могут получить полную сумму за долговую бумагу.

Как пишет Бирмингем, такие коммерческие бумаги в Нижнем Манхэттене продавались с дисконтом от 8 до 9%. Купив дисконтированных векселей на сумму от \$2500 до \$5000, Голдман для сохранности «закладывал ценные клочки бумаги за внутреннюю ленту шляпы». И чем больше утром Голдман приобретал векселей с дисконтом, тем выше его «шляпа поднималась надоблом». Таким образом, Голдман мог сравнить успешность своих действий