

У И Л Ъ Я М К О Э Н

ДЕНЬГИ И ВЛАСТЬ

КАК GOLDMAN SACHS
★ ЗАХВАТИЛ ВЛАСТЬ ★
В ФИНАНСОВОМ МИРЕ

*Goldman
Sachs*



альпина
ПАБЛИШЕР

Уильям Коэн

**Деньги и власть. Как
Goldman Sachs захватил
власть в финансовом мире**

«Альпина Диджитал»

2011

Коэн У. Д.

Деньги и власть. Как Goldman Sachs захватил власть в финансовом мире / У. Д. Коэн — «Альпина Диджитал», 2011

ISBN 978-5-9614-0894-2

На Уолл-стрит немало компаний, о которых стоило бы рассказать, но ни одна из них не вызывала столько зависти и пересудов, как Goldman Sachs. 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 тайн. Еще не менее удивительная деталь – твердая уверенность ее сотрудников, что компания сможет преодолеть любые препятствия, что встают у нее на пути, и выйти с честью из любого скандала. В чем тут секрет? В мастерстве ее специалистов? В крепких связях с сильными мира сего? Или в уникальной корпоративной культуре, где все за одного, где главным провозглашают интересы клиента, а интересы фирмы отстаивают сильнее, чем собственные... Действительно ли Goldman Sachs лучше остальных? Похоже, что автор смог найти ответ на этот вопрос.

ISBN 978-5-9614-0894-2

© Коэн У. Д., 2011

© Альпина Диджитал, 2011

Содержание

Предисловие к русскому изданию	8
Пролог	9
Глава 1	27
Глава 2	39
Глава 3	54
Глава 4	72
Глава 5	90
Глава 6	112
Глава 7	125
Конец ознакомительного фрагмента.	127

Уильям Коэн
Деньги и власть. Как Goldman Sachs
захватил власть в финансовом мире

Уильям Коэн

ДЕНЬГИ И ВЛАСТЬ

Как Goldman Sachs
захватил власть
в финансовом мире

Перевод с английского



альпина
ПАБЛИШЕР

Москва
2018

Переводчики А. Залесова, О. Поборцева
Редактор М. Савина
Руководитель проекта А. Половникова
Корректор С. Чупахина
Компьютерная верстка М. Поташкин
Дизайн обложки Креативное бюро «Говард Рорк»

© Willian D. Cohan, 2011

© Издание на русском языке, перевод, оформление. ООО «Альпина Паблишер», 2018

Все права защищены. Данная электронная книга предназначена исключительно для частного использования в личных (некоммерческих) целях. Электронная книга, ее части, фрагменты и элементы, включая текст, изображения и иное, не подлежат копированию и любому другому использованию без разрешения правообладателя. В частности, запрещено такое использование, в результате которого электронная книга, ее часть, фрагмент или элемент станут доступными ограниченному или неопределенному кругу лиц, в том числе посредством сети интернет, независимо от того, будет предоставляться доступ за плату или безвозмездно.

Копирование, воспроизведение и иное использование электронной книги, ее частей, фрагментов и элементов, выходящее за пределы частного использования в личных (некоммерческих) целях, без согласия правообладателя является незаконным и влечет уголовную, административную и гражданскую ответственность.

* * *

Квентину, Деб и Тедди

Предисловие к русскому изданию

Становление 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*

Пролог

Пиррова победа

Уолл-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»¹, и «огромным спрутом-вампиром, присосавшимся к человечеству и безжалостно вонзающим свое кровососущее жало во все, что пахнет деньгами»². Последнее – определение Мэтта Тайбби, обозревателя журнала *Rolling Stone*, приобрело наибольшую широкую известность. Неизменный успех, сопутствующий 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 нечестными 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-экономиче-

¹ Martin A. Armstrong, Looking Behind the Curtain: The “Real” Conspiracy, April 9, 2009.

² Matt Taibbi, *Rolling Stone*, July 9–23, 2009.

ские 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»³ 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»⁴.

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 Бейкера⁵ 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

³ Jonathan Alter, *The Promise: President Obama, Year One* (New York: Simon & Schuster, 2010), p. 314.

⁴ Там же.

⁵ 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.*

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 Виниар, 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.

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»⁶, 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.

⁶ Письмо Ллойда Бланкфейна Джону Фуллертону от 27 апреля 2009 г.

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 агонии, 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. «Спаркс 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, деривативам 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 компа-

нии 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»⁷. 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

⁷ Комментарии Ллойда Бланкфейна во время делового завтрака журналу *Fortune* 15 октября 2009 г.

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 даете 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»⁸.

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»⁹.

* * *

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.

⁸ Интервью с Ллойдом Бланкфейном.

⁹ Интервью с сенатором Левиным.

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»¹⁰. 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.

¹⁰ Письмо Ллойда Бланкфейна Джону Фуллертону от 27 апреля 2009 г.

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 благодарения¹¹, 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»¹².

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 правительственной поддержки банк прекратил бы свое существование, как это произошло с Bear Stearns, Lehman Brothers и Merrill Lynch. «Они до сих пор 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»¹³.

* * *

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 нелепых 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»¹⁴, 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

¹¹ День благодарения – праздник, который отмечается в США в четвертый четверг ноября (в 2008 г. – 27 ноября). – Прим. пер.

¹² Письмо Джона Фуллертона Ллойд Бланкфейну от 31 декабря 2009 г.

¹³ Интервью с Джеймсом Крамером.

¹⁴ Цитата из монолога «Быть или не быть» в пьесе У. Шекспира «Гамлет» в переводе М. Л. Лозинского. – Прим. пер.

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 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»¹⁵.

* * *

Первый удар постиг 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 продолжают 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 кодо-

¹⁵ Интервью с Ллойдом Бланкфейном.

вое 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 ACA считать, что Полсон инвестировал свои средства в [ABACUS], т. е. его интересы при формировании обеспечения для продукта совпадали с интересами ACA, 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 АСА Capital (последние принимали участие в формировании портфеля), и они выиграли бы от роста ценных бумаг. У компании АСА 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, АСА 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 АСА, 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 АСА 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 АСА, и это дает повод усомниться в истинности заявления SEC о том, что АСА 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 облигации 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 невинности. 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 Мидуэй¹⁶ 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»¹⁷. По словам эксперта, Goldman не единственный, кто формирует такие финансовые продукты, «но их циничность и отказ признать само существование этой проблемы повлияли 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».

* * *

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 Goldman¹⁸ – 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 Винайру, 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

¹⁶ 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.*

¹⁷ Интервью с Майклом Гринбергером.

¹⁸ Письма из внутренней переписки Goldman Sachs, упомянутые в этой главе, были преданы огласке сенатором Карлом Левином (из Мичигана) 27 апреля 2010 г. в рамках слушаний «Уолл-стрит и финансовый кризис: роль инвестиционных банков» на Постоянном подкомитете по расследованиям сената Соединенных Штатов. Из стенограммы слушаний 27 апреля 2010 г.

за день составила \$51 млн. Этот расчет, где показано, что Goldman может получать прибыль даже несмотря на убытки по портфелю ипотечных ценных бумаг, побудил Винара 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 беспокоил 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», – Спаркс, 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 Монтаг 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.

Глава 1

Семейный бизнес

Компания, 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»¹⁹. 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»²⁰. 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 недвижимость 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

¹⁹ Stephen Birmingham, *Our Crowd: The Great Jewish Families of New York City* (New York: Harper & Row, 1967).

²⁰ Там же.

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 надо лбом». Таким образом, Голдман мог сравнить успешность своих действий с работой других банкиров еврейского происхождения, таких как Соломон Лёб, Леманы и Селигманы. Чем выше утром шляпа надо лбом, тем больше сделок заключено. Во второй половине дня Голдман направлялся на окраину города в коммерческие банки – в Commercial Bank на Чемберс-стрит, Importers' and Traders' Bank на Уоррен-стрит или National Park Bank на Джон-стрит, где встречался с «кассиром, а может, с президентом». Как отмечал Бирмингем, «Голдман почтительно снимал шляпу, и они начинали обсуждать», сколько банк готов заплатить за векселя, которые Голдман держал в шляпе. Разница между ценой покупки и продажи составляла прибыль Маркуса Голдмана. (Кстати, похожим принципом спустя более 140 лет пользовались его потомки при работе с ипотечными ценными бумагами.) По словам Бирмингема, Голдман покупал и продавал коммерческих бумаг приблизительно на \$5 млн в год. Если он получал хотя бы 5 центов с доллара, то его прибыль приблизительно составляла \$250 000 в год – внушительная сумма для 1869 г.

И Голдманы зажили хорошо. Семья перебралась в четырехэтажный роскошный дом по Мэдисон-авеню, 649. Берта уже могла позволить себе роскошный выезд – взять коляску «с ливрейными лакеями», чтобы отправиться по своим утренним делам и за покупками. Кстати, в паспорте в те годы Маркус Голдман был описан как мужчина среднего роста (1,6 м) с седой бородой, светлым цветом кожи и овальным лицом. Причем указано, что лоб был «высоким».

За 13 лет, в отличие от своих коллег, которые имели партнеров по бизнесу (чаще всего этот были братья и сестры или родственники со стороны супругов), Голдман работал один, и его личное благосостояние, как и капитал его фирмы, росло и к 1880 г. достигло \$100 000. И принадлежал капитал только Маркусу Голдману. Но в 1882 г., когда ему исполнилось 60 лет и он продавал и покупал коммерческих бумаг на \$30 млн в год, Голдман решил взять партнера. Следуя традиции, он сделал партнером члена семьи – Сэмюэля Сакса, мужа младшей дочери, Луизы. Причина выбора заключалась не только в том, что браки в те годы заключались по договоренности и члену семьи можно было доверять, но и в том, что Саксы, иммигрировавшие в США в 1848 г., обладали нужными деловыми качествами.

Отец Сэмюэля Сакса, Джозеф, был бедным репетитором, сыном мастера по изготовлению седел с окраины Вюрцбурга. Он был еще подростком, когда глава семьи Байеров, богатых ювелиров, предложил Джозефу Саксу давать уроки его дочери Софии. И конечно же, вопреки желанию Байера, «сказочным образом бедный молодой репетитор и молодая “принцесса от коммерции” полюбили друг в друга», писал Бирмингем. Молодые люди решились бежать, сев в ближайшую шхуну до Америки (хотя непонятно, откуда у них появились деньги; Бирмингем полагает, что София «прихватила с собой часть отцовского золота»).

Саксы воспитали пятерых детей. Сначала они жили в Балтиморе и Бостоне, а после Гражданской войны переехали в Нью-Йорк, где Джозеф, работавший учителем и служивший раввином, открыл в 1871 г. на 59-й Западной улице среднюю школу для мальчиков. Их старший сын Джулиус руководил школой и стал почтенным педагогом. «Герр доктор Сакс был суровым педагогом в традициях Старого Света, и его ученики, одетые в форму, в опрятные черные костюмы с накрахмаленными воротничками, редко подвергались порке», – писал Бирмингем. Он уважал дисциплину и классицизм, бегло говорил на девяти языках, включая санскрит. Средняя школа Сакса была популярна в среде целеустремленных иммигрантов еврейского происхождения с фамилиями Леман, Куллман, Голдман и Лёб. Задача школы, в которой учились в то время только мальчики, заключалась в том, чтобы «подготовить своих учеников к Гарварду», – отмечал Бирмингем.

По договоренности Джулиус Сакс женился на дочери Голдманов Розе, причем брак оказался настолько удачным, что Голдманы решили отдать за его брата Луизу. Ее мужем стал бухгалтер Сэм Сакс, которому пришлось начать работать в 15 лет после преждевременной смерти своих родителей.

В 1882 г., когда Сэму Саксу исполнился 31 год, тесть предложил ему стать партнером. Ради этого Сэм был вынужден продать свой магазин одежды. По замечанию Бирмингема, Голдман также одолжил Саксу \$15 000, которые тот должен был вернуть в течение трех лет. В соответствии с договоренностью Сакс за два года выплатил \$10 000. Но 28 мая 1884 г. у Саксов родился третий сын, Уолтер, и в знак благодарности за рождение еще одного внука Маркус Голдман решил простить зятю последнюю годовую выплату. По словам Бирмингема, Голдман написал ему об этом «старомодным немецким почерком» и подтвердил в письме его «динамизм и способности» в качестве партнера. Луиза Голдман Сакс сохранила письмо отца вместе с копией аннулированного векселя. «Таким образом, – утверждал позже Уолтер Сакс, рассказывая историю своей жизни после 72 лет работы в фирме своего отца и деда (который умер в 1980 г. в возрасте 96 лет), – в тот день, когда я появился на свет, я заключил свою первую сделку для фирмы Goldman Sachs».

С привлечением к делу Сэмюэля Сакса бизнес Маркуса Голдмана стал похож на многие другие еврейские фирмочки с Уолл-стрит, которые, как правило, начинали с торговли. Фирма получила известность как M. Goldman & Sachs. Конечно, не все шло гладко. Например, в феврале 1884 г. дела по одному из векселей, которые Маркус Голдман носил в своей шляпе, были скверными. Некий Фредерик Дуглас купил у Goldman & Sachs вексель на сумму в \$1 100, отнесенный на счет некоего «Крамера» и индоссированный «Карлом Вольффом»²¹. Голдман продал Дугласу вексель сроком на 6 месяцев от лица Вольффа. Но оказалось, что подпись Крамера была подделана, а Вольфф сбежал, и вексель оказался недействительным. Дуглас подал иск в Верховный суд, утверждая, что фирма «по умолчанию гарантировала подлинность подписи Крамера». Несомненно, это была одна из первых юридических проверок роли ответственности финансового посредника в сделке между продавцом и покупателем. Сочтут ли присяжные фирму Goldman & Sachs ответственной за долговую расписку и признают ли ее гарантом бумаги (кстати, роль гаранта ценной бумаги вскоре в начале XX в. возьмет на себя Goldman Sachs) или же заявят о ее невиновности и сошлутся на старый принцип, согласно которому покупатель несет ответственность за проверку качества покупаемого товара, а значит, должен быть бдительным? Судья Фридман попросил присяжных вынести решение, «считают ли они, что ответчики выступали в качестве брокеров Вольффа в момент продажи векселя». В итоге «присяжные вынесли свой вердикт» и новая фирма не была признана виновной в мошенничестве. Если бы присяжные в 1886 г. приняли иное решение, то компания Goldman Sachs, которую мы знаем сегодня, могла бы стать жертвой истцов.

²¹ NYT, March 19, 1886.

Освобожденная от потенциального юридического бремени, фирма M. Goldman & Sachs росла и развивалась. В 1885 г. Голдман предложил вступить в дело своему сыну Генри и зятю Людвигу Дрейфусу, и в результате компания была переименована в Goldman, Sachs & Co. (Она также была известна как Goldman, Sachs & Dreyfus.) Партнеры поселились неподалеку друг от друга на Манхэттене, в Верхнем Вест-сайте. Маркус Голдман оставил свой дом на Медисон-авеню и переехал на 70-ю Западную улицу. Сэм Сакс купил особняк рядом. Гарри, брат Сэма, купил таунхаус на 74-й Западной улице, а Генри, сын Маркуса, приобрел «внушительный» дом на 76-й Западной улице.

В декабре 1893 г. развивающаяся фирма едва не потеряла \$22,5 тыс. – примерно 5 % ее капитала²². Эта сумма была одолжена небольшому предприятию N. J. Schloss & Co., выпускающему одежду для мальчиков, в нижнем Бродвее. Оказалось, что бухгалтер предприятия присвоил \$50 000, а когда был пойман, пытался покончить жизнь самоубийством: включил газ в номере гостиницы, где зарегистрировался под вымышленным именем. Голдман в отличие от других кредиторов получил все свои деньги, поскольку фирма предоставила предприятию краткосрочный кредит.

В 1894 г. вошел в компанию Гарри Сакс, брат Сэма. Теперь в фирме на втором этаже офисного здания на Эксейндж-плейс, 43, кроме пяти партнеров работали 10 клерков и небольшое число посыльных. Капитал Goldman Sachs достиг к тому времени \$585 000, а ежегодный доход – \$200 000, причем рентабельность капитала составляла 34,2 %, что явно показывало, насколько прибыльным может быть дело при грамотном его ведении. В 1896 г. Goldman Sachs стала играть на Нью-Йоркской фондовой бирже. И к 1898 г. капитал фирмы достиг \$1,6 млн и стремительно рос.

В этот момент компания решила открыть валютный отдел и к июню 1899 г. отправила в Европу золотых монет на \$1 млн. Некоторые дилеры полагали, что компания неверно оценила стоимость отправки и поэтому потеряла \$500, но Маркус Голдман заявил, что «это была обычная торговая операция», а золотые монеты использовались из-за того, что они «дешевле» переводных векселей. И в последующие годы Goldman Sachs вместе с Lazard Frères & Co., еще одной банковской фирмой с Уолл-стрит, были самыми крупными экспортерами золотых слитков. Однако Goldman Sachs занималась не только этим: ее сотрудники Грегори, Ханна, Одз, Кайзер и Моррисы также регулярно играли в боулинг в Лиге банковских клерков.

Маркус Голдман приобрел репутацию филантропа, особенно когда дело касалось иудеев (так называли в то время иммигрантов США еврейского происхождения). В 1891 г. Голдман входил в число тех, кто выступал с новым для того времени призывом, адресованным благотворителям, «вне зависимости от их вероисповедания и религии» помогать иммигрантам из России еврейского происхождения, приезжавшим в Нью-Йорк «практически без гроша в кармане»²³. Около 7500 русских евреев прибывали каждый месяц на остров Эллис «не по своей воле и не по тем причинам, которыми руководствовались отцы-пилигримы, избравшие свободу из соображений совести». У них просто не было выбора: их выдворяли с земель, на которых они жили столетиями». Как писала *New York Times*, евреи, «в известной степени щедрые и славящиеся заботой о бедняках своего народа, иудеях, столкнулись с задачей, с которой не могли справиться без сторонней помощи»²⁴.

С ростом благосостояния партнеры компании Goldman Sachs вскоре присоединились к «гетто» состоятельных еврейских банкиров, которые стали стекаться в Нью-Джерси, обосновываясь в таких городках, как Элберон, Лонг-Бранч, Дил и Си-Брайт, расположенных примерно в 90 милях южнее Нью-Йорка. Еще до того, как Хэмпстонс стал местом обитания богатых

²² NYT, December 6, 1893, and December 9, 1893.

²³ NYT, December 21, 1891.

²⁴ Там же.

финансистов с Уолл-стрит, еврейские банкиры на свой лад воспроизводили престижные загородные резиденции, которые банкиры англосаксонского происхождения строили в Ньюпорте, штат Род-Айленд. И вскоре Элберон и его окрестности стали называть «еврейским Ньюпортом». Стивен Бирмингем писал, что Ньюпорт походил на Пятую авеню, а Элберон – на Центральный парк, различия были не столь уж явными, если не обращать внимания на характер местности. Пегги Гуггенхайм называла Элберон «самым некрасивым местом в мире. Ни одно дерево и ни один кустарник не росли на пустынном побережье».

Дом Сэмюэля Сакса в Элбероне был прямо-таки копией дворца в итальянском стиле – «с белой лепниной, крышей, покрытой красной черепицей, фонтанами и английскими садами» – и, как писал Бирмингем, «напоминал Версаль». Лёбы, Шиффы и Селигманы тоже имели дома в окрестностях Элберона. «Несомненно, в какой-то момент, – писал Бирмингем, – обосновавшиеся в Элбертоне нью-йоркские финансисты из Германии еврейского происхождения и их семьи начали считать себя некоего рода американской аристократией. С их моральными устоями и упором на институт семьи они начали рассматривать себя, возможно, даже лучше “бабочек” Ньюпорта». Как писала *New York Times*, 20 июля 1904 г. Маркус Голдман, чье здоровье ухудшалось в течение «длительного времени», умер в доме своего зятя в Элбероне, где проводил лето. Несколькими неделями ранее в компанию Goldman Sachs вскоре после окончания Гарвардского университета вошли Артур и Пол, сыновья Сэма Сакса.

* * *

Компания, которую Маркус Голдман завещал своему сыну Генри Голдману и зятю Сэмюэлю Саксу, процветала и была ведущей фирмой по торговле ценными бумагами на Уолл-стрит. Но фирма Goldman, Sachs & Co. ставила перед собой более грандиозные задачи, нежели оборот ценных бумаг и золота. Goldman Sachs хотела стать частью банковской элиты, которая аккумулировала заемный и акционерный капитал американских компаний. В начале XX в. привлечение капитала, называемое «андеррайтингом», являлось основной услугой, которую предлагала Уолл-стрит своим корпоративным клиентам, желающим расширить свое дело. Это привело к возникновению американского капитализма, распространившегося впоследствии по всему миру.

Генри Голдман, который по иронии судьбы вышел из Гарварда без степени из-за проблем со зрением, видел в компании Goldman Sachs лидирующего андеррайтера. После окончания Гарварда он работал коммивояжером, но в возрасте 28 лет вошел в семейное предприятие и помогал трансформировать фирму в компанию-андеррайтера. Это означало, что компания на короткий промежуток времени берет на себя расчетные риски, вызванные покупкой долговых или долевых ценных бумаг корпоративных клиентов и быстрой продажи этих бумаг найденным заранее инвесторам, которые готовы их приобрести по подходящей цене. Идея была в том, что компания Голдмана получала плату за услуги по предоставлению капитала своим клиентам и снижала риск, как можно скорее продавая бумаги инвесторам. Обычно, когда на рынке дела шли хорошо и паники среди инвесторов не наблюдалось, процесс андеррайтинга проходил без проблем и, казалось, не нес никаких рисков, позволяя андеррайтеру исполнять свои обязанности, напоминая действия из магии или алхимии. Но при неправильной оценке стоимости ценных бумаг или в случае волнений на рынке андеррайтеры оставались с большим количеством ценных бумаг на руках, не находя на них покупателя. Конечно, такое происходило редко – весна 2007 г. и последовавший за ней финансовый кризис являются ярким примером из недавнего прошлого, – но последствия таких ситуаций затрагивают как андеррайтеров, так и инвесторов.

По мнению многих, Сэм Сакс и Генри Голдман были людьми очень «разными». Сакс отличался консервативностью, причем не только в отношении рисков, но и в отношении

одежды: вспоминали, что даже в жару он носил «деловой костюм из тонкой шерсти». Он стремился строить взаимоотношения с партнерами, основываясь на прошлых успехах: подход довольно разумный с позиции сохранности капитала. Его сын Пол Сакс однажды прокомментировал удовлетворение отца сделкой, не увенчавшейся успехом, над которой фирма работала с партнером, о котором они почти ничего не знали. Но первое впечатление о партнере было негативным. «С самого начала, – признавался Пол Сакс, – нас беспокоил вопрос о морально-этических нормах этих людей. Хотя, не отрицаю, дело могло бы быть выгодным. Но тем не менее нас обрадовал тот факт, что сделка не состоялась, поскольку при общении с этими людьми над нами довлело первое негативное впечатление о них»²⁵. Голдман же был совсем другим, он даже одевался более свободно. И часто повторял, как вспоминал его племянник Уолтер Сакс, что «деньги всегда в моде». Он с радостью занимался облигациями железнодорожных компаний и коммунальными облигациями, всегда имел прибыль, но при этом нередко рисковал капиталом партнеров. И напряженность между Голдманом и Саксом – между принятием разумного риска и сохранностью капитала – с приходом Генри в компанию стала постоянным явлением.

Как и в других компаниях, обосновавшихся в те годы на Уолл-стрит, в Goldman руководители видели в детях продолжателей своего дела. Уолтера Сакса, например, с малых лет готовили к работе в фирме. После окончания Гарвардского колледжа в 1904 г. и года учебы в Гарвардской школе права Уолтер в 1905 г. стал работать в компании. Сначала клерком – ходил от офиса к офису, выполняя мелкую работу, которую ему поручали. Весной того же года он в качестве секретаря сопровождал своего отца, одного из руководителей компании, в поездке по Европе: отправлял телеграммы и посылки, писал по поручению отца письма. Летом Сэмюэль Сакс вернулся в США, а Уолтер остался в Париже: его специально освободили от работы в компании, чтобы он получил практический опыт, направив его стажером в два французских банка. С начала 1907 г. Уолтер Сакс продолжил изучение банковского дела в Берлине. Вернулся в Нью-Йорк он в конце 1907 г. Такая практика была принята в те годы: банковские «шишки» желали, чтоб их дети получили хороший опыт работы в банковской сфере. Самуэль Сакс пообещал Уолтеру Саксу мировое турне по окончании стажировки. Но в дело вмешалась судьба: биржевая паника 1907 г. заставила Самуэля Сакса отправить сыну телеграмму: «Сынок, приезжай домой, тебя ждет работа»²⁶. Карьера Уолтера Сакса в Goldman, Sachs & Co. началась 2 января 1908 г. Ему было поручено продать ценные бумаги банкам Нью-Йорка, Филадельфии и Хартфорда. В конце первого рабочего дня он вернулся с непроданными бумагами и решил, что провалил дело.

Руководители Goldman, Sachs & Co. старались вовлечь сыновей в семейный бизнес, а также налаживали связь с другими банковскими структурами, в особенности с Lehman Brothers, успешной семейной компанией, выросшей из предприятия, занимавшегося розницей и торговлей хлопком в Монтгомери, штат Алабама. Как выяснилось, лучшим другом Генри Голдмана был Филип Леман, один из пяти братьев Леман, которые руководили фирмой Lehman Brothers после смерти Эммануэля Лемана в 1907 г.

Получив бразды правления после смерти своих отцов, друзья стали обсуждать пути расширения бизнеса. Филип Леман предлагал Генри Голдману серьезно подумать о вступлении в сферу андеррайтинга. Они даже рассматривали вариант создания компании Goldman & Lehman, которая занималась бы только андеррайтингом корпоративных ценных бумаг. «Но, – писал Бирмингем, – соображения как практического, так и эмоционального характера, позволявшие им оставить семейный бизнес, были вескими, и в итоге они решили сотрудничать в сфере андеррайтинга, выбрав его как дополнительный вид деятельности. Каждая из компаний

²⁵ Lisa Endlich, *Goldman Sachs: The Culture of Success* (New York: Touchstone, 2000), p. 35.

²⁶ WSOH, 1956, p. 22.

продолжала работать в своей сфере: Lehman – с сырьем, Goldman Sachs – с ценными бумагами. Друзья, будучи партнерами в сфере деятельности по размещению ценных бумаг, пускались порой в рискованные предприятия, деля прибыль пополам».

Goldman уже имела представление о бизнесе в области андеррайтинга ценных бумаг в апреле 1906 г., когда United Cigar Manufacturers' Corporation попросила фирму привлечь \$4,5 млн на продаже привилегированных акций. А 3 мая Goldman вместе с тремя компаниями стали андеррайтерами неоговоренного количества 4 %-ных облигаций сроком на 50 лет в пользу штата Алабама. Когда Филипп Леман предложил создать совместное предприятие, занимающееся андеррайтингом, в Goldman Sachs с радостью ухватились за эту идею.

Компании сопутствовал успех. Благодаря браку дальней родственницы с Сэмюэлем Хаммерслафом, бывшим коммивояжером, переехавшим в Спрингфилд, штат Иллинойс, и занявшимся продажей мужской одежды, Голдман познакомился с двоюродным братом Хаммерслафа Джулиусом Розенвальдом. У Розенвальда было успешное дело по производству одежды, превратившееся впоследствии в компанию Sears, Roebuck. В июне 1906 г. Розенвальд обратился к Генри Голдману, его «двоюродному брату» и другу со времен жизни в Нью-Йорке, с просьбой предоставить кредит в размере \$5 млн. Sears открыла новое производственное помещение и нуждалась в деньгах для создания оборотного капитала, необходимого для привлечения инвестиций. Говорят, Голдман предложил Розенвальду более выгодный вариант: почему бы не провести публичное размещение ценных бумаг Sears, под гарантию нового совместного предприятия Goldman и Lehman Goldman Sachs: партнерство с Lehman Brothers? Розенвальд получит деньги, но его бизнес будет финансироваться посредством собственного капитала, а не займом. Хотя затраты на выпуск акций и выше, чем оплата кредита (да и времени отнимает больше), но это снизит риски компании в том случае, если экономика пошатнется (что и наблюдалось во время финансовой паники 1907 г.). Перед тем как предлагать IPO, которое могло оказаться рискованным для компании, если сделка провалится, Голдман решил более детально изучить финансовые показатели фирмы Sears. В 1904 г. годовой доход Sears составил \$27,6 млн, а чистая прибыль – \$2,2 млн; в 1905 г. размер годового дохода вырос до \$37,9 млн, а чистая прибыль – до \$2,8 млн. В 1897 г. стоимость Sears составляла \$237 000, значит, ее благосостояние выросло в геометрической прогрессии менее чем за 10 лет. Таким образом, Sears подходила для IPO.

Размещение капитала проходило несколько необычно. Прежде всего, это было первым крупным публичным размещением, которое Goldman и Lehman проводили вместе. В предыдущие годы они вывели на IPO металлургические, железнодорожные и нефтяные компании, но такое предприятие, как Sears, занимающееся торговлей по почте, ранее не участвовало в публичных торгах. Поскольку Goldman возглавляли евреи, фирма ранее не могла на равных соперничать с андеррайтерами, которыми управляли руководители англосаксонского происхождения, таких как Эндрю Карнеги и Джон Рокфеллер-младший. Первоначальное публичное размещение акций Sears впервые объединило еврейских банкиров, желающих гарантировать размещение ценных бумаг значимой национальной компании, владельцем которой являлось лицо еврейского происхождения. Генри Голдману несказанно повезло, что он дружил с Джулиусом Розенвальдом в тот самый момент, когда компания Goldman Sachs пыталась свое счастье на этом поприще.

Обыкновенных акций фирмы Sears Goldman и Lehman разместили на \$30 млн и на \$10 млн – привилегированных акций с дивидендами 7 %. Goldman предложили по \$97,50 за акцию. «Это в чем-то напоминало поиск верного направления, – рассказывал Уолтер Сакс в 1964 г., вспоминая об IPO Sears. – Такого рода деятельность, на мой взгляд, была изобре-

нием моего дяди Генри Голдмана. Я считаю его одним из двух или трех гениев, что руководили нашей фирмой, за все годы ее существования»²⁷.

Вскоре, как писал Бирмингем, партнерство Goldman и Lehman стало «успешнейшей молодой командой в сфере андеррайтинга». Кроме того, в деле страхования сделок и продажи ценных бумаг в Европе Goldman заручилась поддержкой британского торгового банка Kleinwort, Sons & Co. Вместе они гарантировали 14 крупных размещений ценных бумаг, в том числе таких фирм, как Underwood Corporation в 1910 г.; будущей May Department Stores в июне 1910 г.; Studebaker Corporation в феврале 1911 г.; F. W. Woolworth Company, B. F. Goodrich Company и Diamond Rubber Company в 1912 г. и Continental Can Company в 1913 г. Кроме того, Goldman профинансировала покупку Diamond Rubber Company фирмой B. F. Goodrich в 1912 г. «Сотрудничество с Sears помогло нам приобрести отличную репутацию в сфере работы с ценными бумагами промышленных предприятий»²⁸, – заявил Уолтер Сакс. Финансирование компании Woolworth упрочило репутацию Goldman. «Фрэнк Вулворт внезапно стал очень богатым человеком»²⁹, – говорил Сакс. Он построил небоскреб Вулворт-билдинг на Манхэттене, в то время это было самое высокое здание в мире. Архитектором стал Касс Гилберт. По окончании строительства Вулворт устроил праздничный ужин. «Как говорят, Гилберт сидел по левую руку от Вулворта, а Голдман – по правую, – рассказывал Сакс. – В какой-то момент Вулворт встал и попросил их подняться, затем положил правую руку на плечо Голдмана, а левую – на плечо Гилберта и произнес: “Благодаря вот этим людям было построено наше великолепное здание”».

* * *

Положение Генри Голдмана на Уолл-стрит было настолько значимым, что его мнением, как и мнением Дж. П. Моргана, интересовались члены администрации Вильсона, которым было поручено спроектировать структуру Федеральной резервной системы после принятия закона о ФРС в 1913 г. Еще в начале создания механизма правительственного контроля Уолл-стрит компания Goldman Sachs давала консультации политикам, знакомя их со спецификой работы в этой сфере. Так, 6 января на слушаниях в Нью-Йорке Генри Голдман заявил министру финансов США Уильяму Макэду и министру сельского хозяйства Дэвиду Хьюстону, что Нью-Йорку необходим самый крупный банк во всей системе. Иными словами, Федеральный резервный банк Нью-Йорка по значимости должен быть схож с Банком Англии, поскольку Нью-Йорк – финансовая столица страны. И заявил Комитету по созданию системы резервных банков, что если Федеральный резервный банк Нью-Йорка не будет крупнейшим, то «он не сможет заключать биржевые сделки, как делает это сейчас, так как нью-йоркский банк не будет достаточно мощным для выполнения таких операций». Морган согласился в этом вопросе с Голдманом, и конечно же, Федеральный резервный банк Нью-Йорка стал самым сильным резервным банком США, а компания Goldman Sachs и по сей день остается одним из его важнейших филиалов. (Уильям Дадли, президент Федерального резервного банка Нью-Йорка, бывший партнер компании Goldman.)

Но в беседе с Генри Голдманом министрам открылись еще несколько особенностей характера Генри, а также специфика фирмы, которую он возглавлял. В разговоре с министром финансов Голдман гордо назвал себя торговым банкиром, заявив, что основной сферой его деятельности является коммерческое банковское дело, в особенности «в мировом масштабе, заключающееся в предоставлении кредитов предприятиям как в США, так и за пределами

²⁷ WSOH, 1964, p. 218.

²⁸ Там же, pp. 33–34.

²⁹ Там же, pp. 96–97.

страны, в том числе и для того, чтобы оптовые торговцы могли пользоваться ими за рубежом»³⁰. Голдман не упомянул, что его фирма совершенствуется в деле размещения долговых и долевых ценных бумаг. С самого начала фирма позиционировала себя как прочную опору капитализма, а не двигатель спекуляции.

Кстати, Голдман осознавал и предсказывал риски, с которыми столкнутся местные банки, если они обратятся за помощью в резервный банк в случаях, выходящих за рамки привычной банковской деятельности. Несмотря на то что Федеральная резервная система отчасти создавалась для борьбы с паникой 1907 г., Голдман, казалось, интуитивно чувствовал риски, которые могут возникнуть вследствие обращения в резервный банк в трудную минуту. «Слово “помощь” должно быть вычеркнуто из нашего сознания, – говорил он министрам. – “Получить помощь” – значит бить тревогу... Обращение в Федеральный резервный банк и получение скидки, которая не будет расцениваться как помощь, – вот что должно войти в практику»³¹.

После обсуждения городов, в которых, по мнению Голдмана, должны были размещаться резервные банки, Макэду и Голдман вновь вернулись к теме предоставления ликвидных средств Федеральной резервной системой в период кризиса. Легко представить, как то, что обсуждали Макэду и Голдман в 1914 г., в сентябре 2008 г. стало темой разговора и Полсона с Бланкфейном. «Мощь, которой они [резервные банки] обладают благодаря возможности предоставлять или конвертировать при необходимости ресурсы в деньги, а именно в банковские билеты, является чрезвычайно важной для США»³², – заявил Макэду.

Голдман согласился, что вопрос ликвидности очень важен, но затем вернулся к высказанной им ранее мысли: о том, какое мнение сложится на рынке об использовании Федеральной резервной системы как источника ликвидности. «Я считаю, что на бизнес влияют психологические факторы, так сильно укоренившиеся в сознании людей, что никакая система не сможет с ними бороться. Одним из этих факторов является достаточность капитала», – сказал он.

Несмотря на эти замечания по поводу истинного положения дел в банковской системе, построенной на доверии (а существуют ли системы, построенные на ином принципе?), поддержка Генри Голдманом агрессивного поведения Германии к августу 1914 г., т. е. в преддверии Первой мировой войны, навлекла проблемы на фирму Goldman, Sachs & Co. Так, перед войной Сэм Сакс, зять Генри Голдмана, был в отпуске в Англии и на встрече с представителями компании Kleinwort, партнера Goldman Sachs в сфере андеррайтинга, заверил, что фирма «полностью поддерживает Великобританию», но по возвращении в Нью-Йорк обнаружил, что Генри Голдман откровенно высказался в поддержку Германии. «Он цитировал Ницше всем, кто его слушал», – писал Бирмингем о Генри Голдмане.

Нарастающее напряжение в отношениях между Саксом и Голдманом, которое прежде определялось разным отношением к ведению дел и принятию рисков, на этот раз стало предметом обсуждения широкой общественности. Катализатором разлада между партнерами стал выпуск облигаций на сумму \$500 млн, которые банкиры Уолл-стрит обещали предоставить для мобилизации военных сил Антанты (США, конечно, вступили в войну только в 1917 г.). Изначально планировалось, что андеррайтингом военных облигаций будет заниматься компания Kuhn, Loeb. Однако, когда директор фирмы Джейкоб Шифф, разделяющий прогерманские взгляды, заявил, что союзники получают деньги лишь в том случае, если министры финансов Франции и Англии лично заверят его, что «ни один цент поступлений по займу не получит Россия», последовала череда неприятностей. Несомненно, ни Франция, ни Англия не могли предоставить гарантий такого рода в период войны, поскольку Россия была членом Антанты, и

³⁰ Стенограмма от 6 января 1914 г. Публичные слушания в Нью-Йорке о создании Федерального резервного банка Нью-Йорка.

³¹ Там же.

³² Там же.

было решено собрать совещание партнеров Kuhn, Loeb для разработки плана действий. «Я не хочу выставить себя в плохом свете, оказывая помощь тем, кто с особой враждебностью измывался над моим народом и продолжает это делать, несмотря благую роль, какую они выполняют в трудную для них минуту, – заявил Шифф. – Я не могу поступиться моими глубочайшими убеждениями. Это затрагивает мою совесть».

В то время как партнеры Шиффа с пониманием отнеслись к его восприятию России, в которой в течение долгого времени преследовали лиц еврейского происхождения, пресса возмутилась. «Kuhn, Loeb, немецкие банкиры, отказываются помочь союзникам», – кричали заголовки. По решению Шиффа ответственность за предоставление \$500 млн легла на фирму J. P. Morgan, и вскоре фирмы с Уолл-стрит выстроились в очередь, чтоб принять участие в новом выпуске облигаций. В компании Goldman Sachs существовала договоренность между партнерами о том, что никакое гарантированное размещение ценных бумаг не может быть осуществлено и никакая доля капитала не может быть вложена без единодушного согласия партнеров. Неудивительно, что прогермански настроенный Генри Голдман не давал разрешения на участие в размещении облигаций. «Напряженный, нервный человек с дидактическим складом ума, Генри Голдман отказывался изменить или хотя бы скрыть свое отношение к происходящему, хотя об этом его просили и партнеры, и сестры, – отмечал Бирмингем, – а его публичные высказывания стали более частыми и резкими». Фирма Goldman Sachs, как и Kuhn, Loeb, выступала с защитой антисоюзнической прогерманской позиции в условиях растущего конфликта. «Но мой отец обыграл фирму J. P. Morgan and Company и сделал персональную подписку на ценные бумаги на себя и на моего дядю Гарри Сакса, чтобы сделать официальное заявление в печати о позиции фирмы», – рассказывал Уолтер Сакс. Несмотря на это, решение компании не участвовать в выпуске облигаций отрицательно сказалось на ее деятельности.

По мере того как программа США по оказанию помощи союзникам становилась более масштабной, партнеры фирмы расширяли свое участие в ней. Говард Сакс, племянник Генри Голдмана, состоял на действительной военной службе в 26-й дивизии. Пол Сакс, сын Сэма, записался в ряды членов Красного креста во Франции. «Другие члены семей партнеров продавали облигации свободы, делали перевязки и участвовали в митингах под лозунгом “Смерть кайзеру”», – писал Бирмингем. Но Генри Голдман не смягчился. Но когда в итоге партнеры из лондонской фирмы Kleinwort прислали ему телеграмму о том, «что его компания может попасть в черный список», Генри Голдмана проняло. «Кажется, я потерял былую хватку, – сказал он. – Мне лучше уйти на пенсию»³³. Он ушел из фирмы 31 декабря 1917 г., через 8 месяцев после вступления США в войну. «Я не поддерживаю многие тенденции, которые наблюдаются сейчас в мире и формируют общественное мнение, – писал он своим партнерам на фирменном бланке компании, украшенном слоганом «Спасайте и служите, покупайте облигации свободы!». – Я ухожу на пенсию с хорошими воспоминаниями о фирме (и обо всех ее членах), с которой ассоциировалось мое имя на протяжении 35 лет и которой я отдал себя целиком»³⁴.

В середине войны Goldman Sachs выплатила Генри Голдману его долю в капитале. Первое время Голдман еще приходил в офис, так как согласился «предоставлять услуги консультанта»³⁵. Но вскоре покинул фирму и открыл офис на Манхэттене. Конечно же, он забрал свою долю капитала, немалое число клиентов, а также свои умения, необходимые для открытия нового дела. И сделал «два-три капиталовложения, которые принесли ему огромную прибыль»³⁶, – писал Уолтер Сакс. Голдмана имел крупные пакеты акций в CIT Financial, занимающейся кредитованием малого бизнеса, в May Department Stores, а также в Sears, Roebuck.

³³ Там же, р. 39.

³⁴ Endlich, pp. 42–43.

³⁵ WSOH, 1956.

³⁶ Там же.

И как заключил Сакс, «возможно, он бы умер более богатым, если бы продолжал работать в сфере банковских инвестиций, поскольку его вклады были очень удачными».

Генри Голдман продолжал выступать в поддержку Германии и после того, как покинул фирму. Он был удостоен звания почетного гражданина Германии в 1922 г., но позже нацисты станут высказываться с насмешкой в его адрес. «Думаю, поскольку он был евреем, его специально унижали: раздевали и обыскивали с целью узнать, не затевает ли он чего-нибудь против гитлеровской Германии, – писал Уолтер Сакс. – Мне кажется, он умер разочарованным и несчастным»³⁷.

Уход Голдмана из фирмы, основанной его отцом, оставил пустоту, которую было трудно заполнить. «Генри Голдман был необычайной личностью. Несомненно, он сделал великий вклад в развитие фирмы, но это не значит, что мой отец не принимал в этом участия, – писал Уолтер Сакс. – Мой отец мечтал превратить свой малый бизнес по работе с ценными бумагами в международное банковское предприятие, и именно он на ранних этапах заключал соглашения с банковскими организациями зарубежных финансовых центров. Генри Голдман был первым, кто занялся финансированием бизнеса и разработал программу финансирования таких компаний, как Sears, Roebuck, Woolworth и Continental Can. Это было время больших свершений»³⁸. Но семейные отношения не пережили разлада в политических вопросах.

Голдманы потеряли свой вес в фирме, и Генри Голдман больше не общался с Саксами. Он даже перестал разговаривать со своей сестрой Луизой, женой Сэмюэля Сакса. Для фирмы наступили тяжелые времена, и она вплоть до окончания войны так и не встала на ноги. Партнерство с Lehman в сфере андеррайтинга стало одной из первых потерь фирмы, случившейся из-за разлада, поскольку в основе его были дружеские отношения Генри Голдмана и Филипа Лемана. «Фирмы Lehman Brothers и Goldman Sachs пытались продолжить сотрудничество по вопросам андеррайтинга, – писал Бирмингем, – но отношения между компаниями были уже не такими, как прежде. Часто возникали ссоры. Почему, спрашивали Леманы, Goldman Sachs приписывает себе все заслуги, помещая имя фирмы на верхнюю строчку в рекламе, тогда как средства выделяют Леманы? Goldman, Sachs, в свою очередь, интересовалась, на каком основании Леманы просят половину прибыли от сделок, если их заключение инициировано Goldman Sachs? Взаимное недовольство порождало бурные ссоры. «Обе компании были слишком амбициозны, чтобы оставаться вместе», – сказал один банкир. Официальный меморандум привел к завершению отношений между фирмами, разделив их 60 клиентов на тех, кто «первоначально сотрудничал» с Goldman, и тех, кто первоначально работал с Lehman. И как всегда, Goldman осталась в выигрыше: 41 из 60 клиентов остались с ней, в том числе, конечно, и Sears.

Возможно, компания Lehman стала бы более рентабельной из двух фирм, если бы не уход Генри Голдмана из Goldman Sachs и не ликвидация партнерства в сфере андеррайтинга. После ухода Голдмана в фирме осталось пять партнеров, принадлежащих к клану Саксов: Сэм, Гарри, Артур, Уолтер, Говард. Кроме них, в фирме работали зять Сэма, Людвиг Дрейфус, и Генри Бауэрс, который жил в Чикаго и руководил филиалом. Бауэрс был первым партнером компании, не являющимся членом семьи, и первым партнером нееврейского происхождения, который пришел в фирму в январе 1912 г.

Место Голдмана в партнерстве занял Уаддилл Кэтчингс, внося капитал, равный доле, которую забрал Голдман. Этот «вежливый и элегантный южанин»³⁹ был на тот момент президентом компании Sloss-Sheffield Steel & Iron и председателем Комитета по сотрудничеству с Советом национальной безопасности Торговой палаты США. В послевоенное время он получил известность как соавтор серии книг под названиями «Деньги», «Прибыль» и «Путь к

³⁷ Там же, р. 40.

³⁸ Там же, р. 41.

³⁹ WSOH, 1956.

достатку», которые пророчили «чрезвычайно светлое будущее» Америке. Кэтчингс, друг и гарвардский однокурсник Артура Сакса, таким образом, стал вторым партнером, не являющимся членом семьи, но первым обосновавшимся в Нью-Йорке, имеющим реальную власть в фирме и склонным к торгашеству. Это стало судьбоносным решением.

Глава 2

Апостол процветания

Уаддилл Кэтчингс родился в городе Севани, штат Теннесси, в семье Силаса Флая Кэтчингса и Норы Белль Уаддилл. В 1901 г. он закончил Гарвард, а в 1904 г. – Гарвардскую школу права. *New York Times* описывала его как «высокого, стройного скромного молодого человека с копной белокурых густых волос и южным акцентом»⁴⁰. В 1907 г. он работал в Sullivan & Cromwell, самой элитной из лучших адвокатских контор на Уолл-стрит, получая \$10 в неделю. Здесь он столкнулся с волной банкротств, вызванных паникой 1907 г., и продемонстрировал свое умение реструктурировать компании, оказавшиеся на дне. Как конкурсный управляющий, назначаемый судом в ходе банкротства, он зарабатывал весьма неплохо.

В июне 1907 г., вскоре после того как Кэтчингс приступил к работе, Milliken Brothers, одна из крупнейших компаний по производству металлоконструкций, обратилась в Sullivan & Cromwell с просьбой о защите от кредиторов, имея долговые обязательства на сумму \$6,5 млн и на \$3 млн облигаций, выпущенных годом ранее. Milliken, располагавшаяся в Нью-Йорке, использовала средства от выпуска облигаций на постройку единственного в Нью-Йорке сталелитейного завода на Статен-Айленд, стремясь получить независимость от крупных металлургических компаний, находящихся в Питтсбурге, штате Пенсильвания. К несчастью для Milliken, строительство завода на Статен-Айленд потребовало \$1,35 млн, что превышало запланированную сумму. В течение десятилетий имя Milliken ценилось на вес золота на кредитных рынках, и новое руководство решило, что компания со столь высокой репутацией сама сможет профинансировать непредвиденные расходы на постройку завода на Статен-Айленд за счет выпуска ценных бумаг. Но такое решение чуть не привело к краху, поскольку весной 1907 г. рынки обрушились и компания оказалась на грани банкротства.

Один из конкурсных управляющих, Август Хекшер, предприниматель из Лонг-Айленда, дружил с Кэтчингсом и попросил последнего помочь ему в деле Milliken, поскольку на суде Хекшер выступал как один из «действующих руководителей» фирмы. В 1909 г. Хекшер и Кэтчингс предложили план реструктуризации Milliken, включающий пересмотр условий погашения задолженности компании, и это позволило ей избежать банкротства.

В феврале 1910 г. Central Foundry, одна из компаний, с которой работал Хекшер, объявила о банкротстве, сославшись, по его словам, на «недостаток соответствующих банковских операций и оборотного капитала, вызвавший затруднения, которые, как мы полагаем, носят временный характер»⁴¹. Кэтчингс был назначен конкурсным управляющим в Central Foundry. И вскоре заверил рынки, что компания сможет продолжать свою деятельность. «Несмотря на то что размер денежных средств в кассе невелик, объем предстоящих поступлений значителен, и получение денег по векселям должно принести средства, необходимые для продолжения деятельности компании». В итоге Кэтчингс стал президентом Central Foundry и директором ряда компаний, которые провел через процедуру банкротства.

В годы Первой мировой войны Кэтчингс работал на Эдварда Стеттиниуса, партнера J. P. Morgan & Co., участвовавшего в программе поставок союзникам. «В течение следующих трех лет г-н Стеттиниус провел самую блистательную торговую кампанию в мировой истории, – писал журнал *Time*. – Он поставлял союзникам и продукты, и оружие, и боеприпасы, причем по низкой цене. Доставлял все в целости и сохранности в довольно короткие сроки, способ-

⁴⁰ *NYT*, January 1, 1968.

⁴¹ *NYT*, February 13, 1910.

ствуя, таким образом, победе в войне»⁴². В марте 1917 г. Кэтчингс стал президентом компании Sloss-Sheffield Steel & Iron, расположенной в Бирмингеме, штат Алабама. И в июле 1917 г. Кэтчингс как председатель комитета Торговой палаты призвал федеральное правительство создать Совет национальной обороны с правом ведения переговоров с американскими предприятиями о поставках для армии.

Кэтчингс придерживался определенного мнения об экономических циклах и будущем процветании Америки и открыто высказывал его. Частично концепция сложилась у него вскоре после окончания Гарварда, когда он столкнулся с проблемами таких компаний, как Milliken Brothers и Central Foundry. Гарвардские профессора, жаловался он, «мимоходом объяснили, что их теории в конечном счете найдут применение на практике, но для этого понадобится время. Но люди ждут перемен в ближайшие годы, а не где-то в будущем. И поэтому я решил, что, как только у меня появится достаточно денег, я сделаю все, чтобы сбалансировать теорию и практику бизнеса»⁴³. Вместе с приятелем по Гарварду Уильямом Труфантом Фостером он создал Pollak Foundation for Economic Research и опубликовал ряд книг, пропагандировавших идею о светлом будущем, условием существования которого станет бизнес, сфокусированный на «деньгах и прибыли», который будет поддерживать развитие производства любой ценой. «Если бизнес вынужден менять масштаб, – писал он, – то производство должно развиваться при любых обстоятельствах... Производство стимулирует потребление. Потребители работают и тратят деньги, которые в итоге получают производители»⁴⁴. Мысль, высказанная Кэтчингсом, нашла отражение в экономике США конца XX в. и звучала следующим образом: «Экономический цикл замер»⁴⁵.

Такова краткая биография человека, которого Саксы 1 января 1918 г. пригласили в Goldman Sachs. «Кэтчингс был гениальным человеком, – писал Уолтер Сакс несколькими годами позже. – О нем можно было сказать так: “Многие люди могут пережить неприятности, и только некоторые из них переживают успех”. С моей точки зрения, в некоторых вопросах он был не менее гениален»⁴⁶, чем Генри Голдман. Война плохо сказалась на деятельности компании. «Все остановилось, – заметил Сакс. – Мы не могли выпускать ценные бумаги, как раньше. Мало что вообще можно было сделать. Мы продолжали работать, но это было скорее топтание на месте, чем движение вперед». Приход Кэтчингса в фирму совпал с окончанием войны и возобновлением выпуска корпоративных ценных бумаг. Он «играл удивительно созидательную роль в этом процессе», – заявил Уолтер Сакс, но добавил, что, несмотря на гениальность Кэтчингса, «очень часто бывает, что, пока человек является твоим партнером, ты знаешь о нем не так уж много. И узнаешь больше лишь тогда, когда расстаешься с ним как с партнером».

* * *

С окончанием войны вернулись и оптимизм, и надежды на изменения в банковском деле, поэтому партнеры Goldman Sachs в 1920 г. решили покинуть свой офис на Уолл-стрит, 60, и купили примерно за \$1,5 млн 12-этажное здание «повышенной огнестойкости» на Пайн-стрит, 30–32, построенное примерно в том же месте, где находился контора Маркуса Голдмана.

В послевоенные годы Goldman Sachs процветала. Сакс доверил Кэтчингсу создание «таких великих компаний»⁴⁷, как National Dairy Products Corporation, которая возникла при

⁴² *Time*, September 14, 1925.

⁴³ *NYT*, January 1, 1968.

⁴⁴ Там же.

⁴⁵ Lisa Endlich, *Goldman Sachs: The Culture of Success* (New York: Touchstone, 2000), p. 44.

⁴⁶ *WSOH*, 1956, p. 43.

⁴⁷ Там же, p. 44.

объединении Hydrox из Чикаго, Sheffield Farms из Нью-Йорка и Rieck McJunkin Dairy Company из Питтсбурга (впоследствии она стала называться Kraft Foods). Он также способствовал созданию компании, которая позднее превратилась в General Foods Corporation (за счет объединения Postum Cereal Company, Maxwell House Coffee, Jell-O и нескольких других). Эти и многие другие компании, к появлению которых приложил руку Кэтчингс, оставались клиентами Goldman Sachs в течение многих лет, и партнеры Goldman работали над укреплением близких отношений.

С коммерческим успехом к Кэтчингсу пришло и желание получить большую власть и вес в Goldman Sachs. Его друг и однокашник по Гарварду Артур Сакс проводил все больше времени в европейском филиале компании, и постепенно пути друзей разошлись. Артур Сакс пришел к выводу, что Кэтчингс склонен к мошенничеству, поэтому не должен получить ту долю акционерного капитала, на которую претендует. Но Артур Сакс находился в Европе, переписка в лучшем случае шла посредством телеграмм и занимала много времени. А в Штатах оставался Уолтер Сакс, который старался умерить аппетиты Кэтчингса. Вначале, вспоминал Сакс, Кэтчингс был «приятным человеком с прекрасным характером. Но как только к нему пришел успех, он стал просто невыносимым: работать с ним было все труднее и труднее»⁴⁸.

Уолтер Сакс не знал, как бороться с Уаддиллом Кэтчингсом. «Наш бизнес слишком вырос, и нагрузка стала колоссальной, – заметил он. – Мне было слишком тяжело тянуть все самому»⁴⁹. И в итоге Уолтер Сакс решил предоставить Кэтчингсу, как тот и хотел, большие полномочия. «Мне казалось, что принял правильное решение, но вскоре я осознал, что сделал ошибку, – признавался Сакс. – Но решение, к сожалению, уже было принято». Он отметил, что вопрос касался «взаимоотношений между партнерами, доли в капитале и т. п., а также доминирования в партнерстве. Артур был недоволен, но я в то время считал свое решение правильным». К 1928 г. Кэтчингс стал партнером Goldman, обладающим большей долей акционерного капитала фирмы. Он получил практически абсолютную власть в тот момент, когда было бы нелишне задуматься о мерах предосторожности, так как курсы акций начали расти слишком быстро. Сложилась небывалая ситуация: «Акций было недостаточно для оборота, и поэтому их покупали по “цене, определяемой превышением спроса над предложением”»⁵⁰, – писал Джон Кеннет Гэлбрейт в своей эпохальной книге «Великий крах» (The Great Crash⁵¹) – о крупнейшем биржевом крахе в истории страны. К сожалению, в этот период Goldman не могла похвастаться высокой степенью компетентности в управлении рисками.

* * *

Спекуляция на жадности инвесторов, конечно же, дело не новое. Этим занимались не только в первом десятилетии XXI в., но и в конце 1920-х. Неумное желание «вскочить в уходящий поезд», дабы «быстро разбогатеть», редко приводит к положительным результатам, зато часто служит бесценным материалом для финансовых изданий и историков бизнеса. Непонятно и необъяснимо, почему люди не учатся на ошибках, вызванных собственным безрассудством. По словам Гэлбрейта, «историки с удивлением рассказывали о рекламной кампании фирмы South Sea, позже признанной финансовой пирамидой»⁵². Эта компания, как многие, наверное, помнят, должна была заниматься рефинансированием £10 млн британского долга, образовавшегося в ходе Войны за испанское наследство, что закончилась в 1714 г. Британ-

⁴⁸ Там же.

⁴⁹ Там же, р. 45.

⁵⁰ John Kenneth Galbraith, The Great Crash, 1929 (New York: Mariner Books, 2009, paperback reprint edition), p. 43.

⁵¹ Гэлбрейт Дж. К. Великий крах 1929 года. – Минск: Попурри, 2009.

⁵² John Kenneth Galbraith, The Great Crash, 1929 (New York: Mariner Books, 2009, paperback reprint edition), p. 49.

ское правительство в обмен на согласие рефинансировать госдолги предоставило South Sea Company эксклюзивное право на торговлю со странами Южной Америки. Инвесторам предлагали бумаги South Sea под 6 % годовых, выплачиваемых британским правительством, а также долю акционерного капитала компании. Стороны несколько раз за десятилетие обсудили эту, казалось бы, безобидную сделку, которая привела к катастрофическим последствиям. Один из способов привлечения капитала South Sea, по словам Гэлбрейта, заключался в невероятных слухах о том, что деньги нужны «для некоего предприятия, суть которого в должное время раскроется». Историк замечает с некоторой сдержанностью, что вообще-то «акции продавались очень хорошо»⁵³.

Гэлбрейт сравнил инвестиционный фонд Кэтчингса и Goldman Sachs, как и многие другие, созданные в декабре 1928 г., с предложениями инвесторам, которые делала South Sea Company в начале XVIII в. «По наблюдениям, инвестиционные фонды успешно стимулировали сбыт, – писал он. – Характер этих предприятия не был раскрыт, но акции их чрезвычайно хорошо продавались»⁵⁴. Такие фонды были одним из многочисленных изобретений Уолл-стрит, придуманных для выкачивания денег из инвесторов. Идея заключалась в создании фиктивной или холдинговой компании, которая занималась продажей долговых и долевого ценных бумаг, а затем инвестировала собранные деньги в акции других компаний, тем самым экономя на комиссии за управление средствами. Предполагалось, что профессиональные менеджеры могут предсказать движение рынка и определить, какие акции будут в цене. Инвестиционный фонд схож с котируемым на бирже паевым фондом, который использует левверидж для максимального увеличения прибыли (и уменьшения потенциальных потерь). Одним словом, инвестиционные фонды напоминали современные фонды хеджирования, только с меньшим набором инвестиционных стратегий. Современными их аналогами могут считаться такие хедж-фонды, как Fortress Investment Group и Och-Ziff Management Group (каждым из них управляют бывшие партнеры Goldman), которые тоже предлагают использовать идеи самопровозглашенных инвестиционных гениев, открывших способ делать деньги из воздуха.

Еще одним аналогом таких фондов можно назвать SPAC – специализированные компании по целевым слияниям и поглощениям, которые получили распространение несколько лет назад. Инвесторы доверяли деньги предполагаемым экспертам по поглощениям, которые, используя левверидж, выкупали контрольные пакеты акций, а затем благодаря финансовой магии превращали все в золото. Кажется, люди по какой-то причине никогда не откажутся отдать свои кровно заработанные деньги тем, кто пообещает вложить их с большей выгодой, чем они сделали бы это сами. В периоды рыночного безумия и иррационального изобилия – в 1920, 1980 и 1990-е гг. а также в первое десятилетие XXI в. – такие решения почему-то видятся инвесторам очень логичными. Идея подкреплялась еще и тем, что бумаги этих холдингов и фиктивных компаний, выведенные на рынок после IPO, росли в цене не по дням, а по часам без явных на то причин. И так было до тех пор, пока схема не разваливалась, что, конечно же, было неизбежно. К таким выводам легко прийти, если оглянуться на прошлое.

Честно говоря, фирма Goldman опоздала на пир. Инвестиционные фонды существовали в Англии и Шотландии с 1880-х гг., и мелкие инвесторы вкладывали свои скромные сбережения, поскольку им обещали возможность инвестирования в бумаги огромного числа различных компаний. «Люди верили, что руководство фондов знало больше о компаниях и перспективах Сингапура, Мадраса, Кейптауна и Аргентины – мест, к которым имели доступ британские фонды, но не вдова из Бристоля или доктор из Глазго, – писал Гэлбрейт. – Малый риск и отличная осведомленность удачно оправдывали скромное вознаграждение лиц, руко-

⁵³ Там же.

⁵⁴ Там же.

водивших организацией»⁵⁵. Вскоре эта схема была экспортирована в США под видом финансовой инновации, которую стоит взять на вооружение, чтобы Уолл-стрит не отставала от Лондона, выступающего в качестве источника новых гениальных идей.

Сначала таких фондов в Америке было немного. По крайней мере, в докладе SEC 1921 г. упоминалось о 40 таких фондах. В начале 1927 г. в аналогичном докладе упоминалось уже о 160 фондах, и еще 140 открылись в течение года. В 1928 г. активно действовали 186 инвестиционных фондов. К началу 1929 г. такие фонды росли как грибы после дождя, со скоростью примерно фонд в день, а их общее количество достигло к концу года 265. В периоды финансового безумия, когда продавцы охотятся за последними инновациями, такими как мусорные облигации, IPO через Интернет или ипотечные ценные бумаги, одни торговцы действуют честно, сохраняя свою репутацию (так поступала, например, J. P. Morgan & Co.), а другие нет. Но, когда рынок инноваций превращается в хаос, а инвесторы готовы вкладывать во все, чрезвычайно сложно отличить шарлатанов от честных брокеров. Хуже, что в такие моменты ничто не имеет значения. Уоррен Баффетт, легендарный инвестор, обладающий талантом парой слов метко охарактеризовать ситуацию на рынке и поведение людей, однажды заметил, предвидя будущее, что «только во время отлива видно, на ком нет купального костюма»⁵⁶.

В марте 1929 г. Пол Кэбот, один из основателей State Street Investment Corporation, руководитель финансового отдела Гарвардского университета и известный финансовый обозреватель, обратился через журнал *Atlantic Monthly* к инвесторам, указывая на риск, связанный с инвестиционными фондами. Описывая проблемы, с которыми столкнулись фонды Англии, он заметил: «Я свято верю, что если мы совершим схожие или им подобные ошибки и будем действовать неправильно, то нас неизбежно ждет такая же череда неприятностей и лишений». А затем пояснил, что несколькими месяцами ранее выступал в качестве свидетеля перед комитетом Нью-Йоркской фондовой биржи, расследующим вопрос эффективности работы инвестиционных фондов. Комитет хотел знать, что Кэбот думает о данных учреждениях. «Мой ответ звучал так: 1) мошенничество; 2) пренебрежительность и несостоятельность; 3) алчность».

В действительности основная доля критики Кэбота инвестиционного механизма, действующего по принципу «Вся прибыль достается учредителям и менеджерам», чрезвычайно схожа с критикой финансового кризиса 2008 г. вплоть до использования леввериджа с целью максимального увеличения будущей прибыли. Кэбот пояснил, что работа менеджеров фондов оплачивается при условии, что они погасили ценные бумаги с преимущественной срочностью исполнения. «Размер вознаграждения зависит от успеха предприятия, – писал он. – Но проблема заключается в том, что руководство или учредители получают небольшой процент от общей суммы денежных средств. Если сделка не увенчалась успехом, им нечего или почти нечего терять. Соответственно, их отношение основано на принципе “все или ничего”. Это дополняется очень сложной системой участия одних компаний в капитале других. Не думаю, что многие, чей капитал не превышает \$100, стали бы приобретать в долг ценные бумаги стоимостью от \$800 до \$1000; но именно это и делают сегодня многие инвестиционные фонды».

Неудивительно, что именно такой подход использовал Уаддилл Кэтчингс, старший компаньон Goldman Sachs, создавая Goldman Sachs Trading Corporation. Возможно, Goldman и опоздала на пир, поскольку фонд начал работать 4 декабря 1928 г., т. е. менее чем за год до крушения фондовой биржи, но действовать он начал с небывалым энтузиазмом. «Редко какое предприятие росло так стремительно, как Goldman Sachs Trading Corporation и ее филиалы»⁵⁷, – писал Гэлбрейт. Подразумевалось, что компания не будет слишком долго держать акции других предприятий, а станет выкупать и продавать их, чтобы на этом зарабатывать.

⁵⁵ Там же, р. 47.

⁵⁶ Warren Buffett, “Chairman’s Letter,” Berkshire Hathaway 2001 Annual Report.

⁵⁷ Galbraith, p. 60.

Сначала дела шли скромно. Путем обычного размещения Goldman выкупила миллион акций Trading Corporation по \$100 за акцию – мобилизовав, таким образом, капитал, равный \$100 млн, – а затем продала инвесторам 90 % акций по цене \$104 за штуку. Доход от продаж составил \$93,6 млн, а прибыль – \$4 млн в виде бумаг и денежных средств. Двумя месяцами позднее Trading Corporation выкинула на рынок еще 125 000 акций по цене \$126 за штуку, мобилизовав \$15,75 млн. Несомненно, оставшиеся 100 000 акций Goldman продавались по более высокой цене. Хотя доля Goldman в акционерном капитале фирмы на тот момент составляла менее 10 %, она контролировала руководство компании за счет договоров с директорами и инвесторами. Все партнеры Goldman Sachs в действительности были и директорами Goldman Sachs Trading Corporation, поэтому все кандидатуры на пост директоров Trading Corporation получили их одобрение.

Ко 2 февраля 1929 г. акции Trading Corporation выросли до \$136,50, а 7 февраля продавались по цене \$222,50, т. е. по удвоенной стоимости базовых ценных бумаг, которые фонд купил с помощью инвестиционных поступлений, равных \$100 млн. «Однако это вознаграждение не было связано с энтузиазмом клиентов в отношении Goldman Sachs»⁵⁸, – бесстрастно заметил Гэлбрейт.

* * *

Все дело в том, что Goldman скупала акции на открытом рынке и тем самым поднимала цену. Таким образом, Goldman Sachs получила преимущество среди остальных акционеров. И если верить многотомному докладу конгресса 1932 г. по поводу факторов, повлекших за собой биржевой крах 1929 г., настойчивые усилия Goldman, направленные на поднятие стоимости акций Trading Corporation в преддверии слияния Trading Corporation и Financial and Industrial Securities, могут рассматриваться как первый случай незаконных сделок с ценными бумагами, когда использовалась инсайдерская информация. Правда, в начале 1929 г. использование конфиденциальной информации не считалось преступлением (до 1934 г. такие деяния не были запрещены в США, да и потом еще десять лет не рассматривались как противозаконные), но и действия старших компаньонов фирмы – Уаддилла Кэтчингса и Сидни Вайнберга – по манипулированию акционерным капиталом Trading Corporation не соотносились с понятием «незыблемых моральных устоев».

За день до рождества в 1925 г. Ральф Джонас и его партнеры основали Financial and Industrial Securities Corporation. В ведение компании передали несколько значимых пакетов акций крупных банков и страховых компаний, причем, вне всяких сомнений, самым крупным из них был пакет, включающий 32 % акций Manufacturers Trust Company, коммерческого банка из Нью-Йорка. Ральфу Джонасу принадлежало 45 % акций Financial and Industrial Securities Corporation. В сентябре 1928 г. Сидни Вайнберг заявил Натану Джонасу, президенту Manufacturers Trust и брату Ральфа Джонаса, что Goldman «заинтересовалась» нью-йоркским банком. Это произошло за несколько лет до принятия конгрессом закона Гласса – Стигалла⁵⁹, запрещавшим банкам одновременно заниматься и коммерческой, и инвестиционной деятельностью. Натан посоветовал Вайнбергу обратиться к Ральфу, а тот в свою очередь предложил Goldman подумать над акционерной долей в компании Financial and Industrial. Так как компании принадлежало 32 % акций банка, этого было «достаточно для получения фактического

⁵⁸ Galbraith, p. 61.

⁵⁹ Закон Гласса – Стигалла (Glass – Steagall Act) – федеральный закон 1933 г., называемый так по фамилиям его инициаторов, вплоть до конца XX в. определивший облик американской банковской системы: он запрещал коммерческим банкам заниматься инвестиционной деятельностью, существенно ограничил право банков на операции с ценными бумагами и ввел обязательное страхование банковских вкладов. – *Прим. ред.*

контроля»⁶⁰ над банком. Но Вайнберг не стал принимать предложение братьев Джонас о приобретении акционерной доли в Financial and Industrial «из-за того, что фирма решила создать собственную инвестиционную компанию»⁶¹.

Через два месяца после этого разговора, 4 декабря 1928 г., Goldman учредила Goldman Sachs Trading Corporation с исключительным правом компании Goldman и ее партнеров на управление деятельностью фонда в ближайшие 10 лет. Согласно рекламе, цель создания фонда была размыта: «покупка, продажа, торговля или владение акциями и ценными бумагами любого типа»⁶². Но в ходе общения Goldman со страховщиками Нью-Йоркской фондовой биржи стало понятно: основная задача Trading Corporation – «торговля ценными бумагами». Позже в своих показаниях Кэтчингс заявлял, что цель Trading Corporation заключалась в «предоставлении клиентам Goldman, Sachs & Co. равноценной возможности аккумулирования денежных средств, такой же, какую Goldman, Sachs & Co. предоставляла своим клиентам в предыдущие годы»⁶³. Он добавил, что, поскольку «другие банковские учреждения создавали инвестиционно-торговые компании и многие занимались такой деятельностью, мы решили разумным предоставить и нашим клиентам те же инвестиционные возможности и услуги, которые предлагали своим клиентам аналогичные организации»⁶⁴. Далее Кэтчингс без излишней скромности поведал о профессионализме Goldman. «Хотя в этот период компания столкнулась с определенными проблемами, Goldman Sachs & Company остановили свой выбор на выпуске государственных ценных бумаг, и это в итоге оказалось весьма успешным капиталовложением. По мнению фирмы, если была бы создана инвестиционно-торговая компания, ведущая такую же инвестиционную политику, как и физические лица в отношении ценных бумаг, выпущенных Goldman Sachs, это оказалось бы прибыльным делом»⁶⁵.

В ходе IPO компания Goldman приобрела 100 000 акций Trading Corporation, за которые заплатила \$1 млн, т. е. \$10 за акцию. Учитывая, что клиенты купили те же акции по \$104, прибыль, которую моментально получила Goldman, была крупной. Часть акций Trading Corporation были предложены со скидкой дилерам с Уолл-стрит, числившимся в синдикате IPO, и Financial and Industrial приобрела 49 000 акций по \$102 за акцию, заплатив за пакет около \$5 млн.

Несмотря на заверения, что Trading Corporation должна была торговать ценными бумагами, месяц спустя после IPO Кэтчингс обратился к Ральфу Джонасу с предложением о слиянии. Как он позже объяснял, такое слияние было необходимо Goldman, чтобы овладеть крупной долей Джонаса в капитале его компании, «сформировать портфель», а затем «перепродать большую часть акций по выгодной цене, после того как прибыль компаний возрастет благодаря Goldman Sachs Trading Corporation и Goldman, Sachs & Co.»⁶⁶.

Однако в Комитете по расследованию сомневались, что именно в этом крылась причина слияния с Financial and Industrial. Они подозревали, что Goldman хотела наложить лапу на контрольные пакеты акций банков и страховых компаний, что находились в портфеле Financial and Industrial, поскольку эти банки и компании были крупными покупателями ценных бумаг, которыми занималась и Goldman. А раз так, то возник закономерный вопрос: почему бы не завладеть компаниями, купивших большую часть продуктов, выпущенных Goldman? Хотя Кэтчингс и признавал, что Manufacturers Trust «иногда, возможно, выступал в качестве крупного поку-

⁶⁰ Trust, p. 589.

⁶¹ Там же.

⁶² Там же, p. 590.

⁶³ Там же, p. 591.

⁶⁴ Там же.

⁶⁵ Там же.

⁶⁶ Там же, p. 592.

пателя ценных бумаг»⁶⁷, а страховые компании были «значимыми приобретателями ценных бумаг», он отрицал, что именно это заставило его обратиться к Джонасу в январе 1929 г. Он заявил, что такое «никогда не приходило в голову»⁶⁸ ни ему, ни его партнерам. (К сожалению, факты опровергали слова Кэтчингса. В 1929 г., после того как Goldman получила контроль над Financial and Industrial, в портфеле которой находились акции Manufacturers Trust, National Liberty Insurance Company, Baltimore American Insurance Company и People's National Fire Insurance Company, эти компании стали регулярными покупателями ценных бумаг, которых в течение года Goldman продала на сумму около \$20 млн. В начале 1929 г. инвестиционные портфели Liberty Insurance и Baltimore American включали по большей части акции Manufacturers Trust Company. Но к концу 1929 г. эти две страховые компании приобрели ценные бумаги 24 фирм, клиентов Goldman.)

В январе 1929 г. переговоры Кэтчингса с Джонасом, как это часто и бывает при слияниях, не увенчались успехом: они не сошлись в цене. Существовавшая более трех лет и имеющая около \$60 млн ежегодного дохода Financial and Industrial, конечно, торговала при более высоком коэффициенте Р/Е к базисной стоимости акций в портфеле, чем фонд Goldman, который начал свою деятельность лишь пару месяцев назад и еще был должен представить отчет о своих финансовых показателях. (Почему холдинговые компании, чьи активы состоят из акций других компаний, торгуют по цене выше номинальной, остается загадкой, но отчасти это может быть обусловлено, как это объяснял Кэтчингс, возможностью делать капиталовложения вместе с другими более разумными инвесторами. Сегодня так делают многие, когда инвестируют в Berkshire Hathaway в надежде достичь уровня Уоррена Баффетта.)

В январе 1929 г. акции Trading Corporation продавались по \$139 (выше, чем при IPO) при стоимости базисных активов \$108 за акцию, т. е. коэффициент Р/Е составлял 1,26. Компания Financial and Industrial продавала свои акции по \$143, стоимость базисных активов составляла около \$80 за акцию, так что коэффициент Р/Е достигал 1,78. В этих условиях слияние компаний с обменом акциями по биржевому курсу, что обычно происходит при таком объединении, работало бы в пользу Джонаса, поскольку акции Financial and Industrial торговались выше, чем акции Goldman. Кэтчингса такое положение дел не устраивало, и он настаивал, чтобы переговоры о слиянии – а именно о том, кто будет контролировать компанию, получившуюся в результате, и сколько акций новой компании будут держать ее акционеры – «основывались на номинальной стоимости активов», а не на рыночной цене, что было на руку Goldman, поскольку стоимость ее активов была выше.

Переговоры прервались, так как в вопросе оценки компаний – на основе рыночной цены акций или на основе номинала – они сойтись не смогли. Но к концу января 1929 г. Джонас пошел на уступку. «После обсуждения с компаньонами, – сказал Джонас, – мы решили, что все же желательно объединить интересы»⁶⁹ двух компаний. С одной стороны, Джонас, принимая условия Goldman, был уверен, и, как оказалось, зря, что Goldman Sachs «будет материально способствовать росту и прибыли» Manufacturers Trust и группы страховых компаний National Liberty, а это благотворно скажется на держателях акций Financial and Industrial, среди которых Джонас был самым крупным. С другой стороны, решение Джонаса было обосновано уверенностью, что он будет продолжать управлять своим бизнесом да к тому же и найдет новую группу руководителей. Как оказалось, топ-менеджеры Джонаса не могли похвастаться хорошим здоровьем. «Два моих компаньона сломались от перенапряжения, – писал в феврале 1929 г. Джонас акционерам фирмы, разъясняя причину решения о слиянии с Goldman. – Третий сейчас болен, а я сам за два с половиной года ни дня не отдыхал. Было бы неразумным возлагать серьез-

⁶⁷ Там же.

⁶⁸ Там же.

⁶⁹ Там же, р. 596.

ные обязанности на новых компаньонов, пока они не пройдут проверку. Поэтому представляется удобным объединиться с известной организацией с многолетним опытом, проверенной и заслуживающей доверия»⁷⁰. Правда, к этому времени Goldman Sachs Trading Corporation существовала всего лишь три месяца, а ее руководство явно было «не проверено», как гласил доклад о биржевом крахе 1929 г.

После менее чем недельных переговоров 3 февраля 1929 г. Джонас и Goldman Sachs пришли к «предварительному устному соглашению» о слиянии двух фондов. Согласно плану от 3 февраля Goldman получала 4,4 % акционерного капитала объединенной компании, а Джонас, как крупный акционер, – 16,6 %. Несмотря на такое соотношение сил, командовать парадом стала Goldman. Согласно подписанному договору, рассчитанному на 10 лет, из семи директоров новой компании шесть были партнерами Goldman, в том числе Кэтчингс и Вайнберг, а седьмое кресло должен был занять Джонас. Поскольку Джонас согласился продать свою компанию Trading Corporation, акционеры его компании должны были поддержать эту сделку.

Кэтчингс признался, что это поле действий будет новым не только для него, но и для его партнеров. Хотя, как он все же заметил, Goldman и «занималась деятельностью, схожей с коммерческим банковским делом»⁷¹, опыта работы кроме как в «металлургической» и «нескольких других сферах у фирмы в действительности не было, но я пытался опровергнуть ту точку зрения, которую навязывали в течение многих лет, и пришел к выводу, что и в сапожном деле, и в металлургии, и в торговле проблемы с управленческим персоналом всегда одни и те же». В свою очередь Джонас заявил, что был не слишком хорошо осведомлен о деятельности Goldman и полагался на мнение Кэтчингса о том, что ее «престиж, репутация и 50-летнее существование приравняются к добрым намерениям или дополняют их в отношении Financial and Industrial»⁷².

У Джонаса возникли трудности с акционерами, которые в соответствии с соглашением от 3 февраля должны были получить одну акцию Trading Corporation, стоившую примерно \$68 (согласно принципу обмена акций), в обмен на каждую их акцию Financial and Industrial, которые торговались на тот момент по \$145. Несомненно, такое решение их не радовало.

Поэтому через несколько дней после заключения соглашения с Джонасом, но до публичного объявления о сделке Goldman Sachs, пытаясь заручиться голосами акционеров Trading Corporation, не являющихся клиентами Goldman, через новую фирму, которую контролировала, стала активно скупать акции Trading Corporation. За счет таких действий цены выросли, так что существующие акционеры Trading Corporation были вознаграждены за их верность компании. Рост стоимости акций Trading Corporation придавал сделке о слиянии более привлекательный вид, с точки зрения акционеров Financial and Industrial. Теперь не было необходимости продавать акции Trading Corporation со значительной скидкой по отношению к акциям Financial and Industrial. И Goldman и Джонас пришли к выводу, что благодаря росту стоимости акций Trading Corporation одобрение соглашения акционерами обеих компаний, скорее всего, будет получено.

В соответствии с соглашением от 3 февраля, которое было документально оформлено 4 февраля и еще не оглашено публично, был открыт счет, предназначенный для торговли акциями компаний Trading Corporation и Financial and Industrial. Владельцами счета выступали Goldman Sachs Trading Corporation (контролируемая Goldman Sachs) и Delmar Capital Corporation (контролируемая Ральфом Джонасом). В соглашении было указано, что «в связи с предложением о приобретении Goldman Sachs Trading Corporation активов Financial and Industrial Securities Corporation настоящим подтверждается договор о том, что мы признаем

⁷⁰ Там же, р. 597.

⁷¹ Там же, р. 599.

⁷² Там же, р. 600.

целесообразными арбитражные операции по ценным бумагам обеих компаний»⁷³. Предполагалось, что счет будет открыт на 30 дней, а вся прибыль и убытки на счете выпадут на долю Trading Corporation. Если сделка не будет завершена по истечении 30 дней, счет продолжит работать, но прибыль и убытки будут разделены между обеими компаниями. Goldman стала управлять счетом и «благодаря неконтролируемой свободе действий» воспользовалась полномочиями по продаже, покупке и торговле акциями обеих компаний. (В итоге сделка завершилась в течение 30 дней, а все содержимое счета перешло к Goldman.)

В действительности, пока существовал счет, никакие арбитражные операции по акциям, подразумевающие покупку одной акции и продажу другой с целью фиксации спреда между ними, не совершались. Goldman просто-напросто скупала акции Trading Corporation, что способствовало росту их стоимости, в результате сделка по слиянию стала казаться выгодной акционерам обеих компаний. Большую часть этих операций с объединенным счетом Goldman провернула до объявления о слиянии компаний. 2 февраля 1929 г. стоимость акции Trading Corporation составляла \$136,50. На следующий день обе компании открыли объединенный торговый счет. А 4 февраля «утечка информации» из неизвестного источника об объединении двух компаний вызвала «невероятный ажиотаж»⁷⁴ на рынке.

Торги Trading Corporation не начинались до 11 утра, но все указывало, что стартовая цена вырастет до \$175 за акцию, т. е. почти на 40 пунктов выше цены закрытия предыдущих торгов. Вместо того чтобы продавать акции по этой цене, Goldman в интересах объединенного счета, бенефициаром которого сама и являлась, разместила заявку на покупку 53 000 акций, что составило 54 % всех торгов того дня. Торги завершились на отметке \$178 за акцию. На следующий день Goldman приобрела еще 42 300 акций – 76 % общего числа акций, проданных в тот день, и торги завершились на отметке \$179,625. Goldman в этот день не продала ни одной акции Trading Corporation. Так продолжалось несколько дней, пока стоимость акций Trading Corporation не достигла \$221. Goldman потратила \$33,325 млн на приобретение акций Trading Corporation, скупив за 4 дня 64 % общего количества акций и вызвав тем самым рост цен на них, что вдвое увеличило стоимость базовых активов Trading Corporation и уравнило номиналы акций сливающихся компаний. Из-за резкого роста стоимости акций Trading Corporation план Кэтчингса и Джонаса, составленный 3 февраля и пока еще не обнародованный, был отвергнут, поскольку изначальное соотношение между акциями не представлялось целесообразным. Поэтому произошел обмен акциями на основе их рыночной стоимости и равноценной стоимости активов (после того как акционерам Trading Corporation были назначены дивиденды в размере \$4,5 млн, активы обеих компаний уравнились на отметке \$117,5 млн).

После того как 7 февраля Кэтчингс и Джонас повторно обговорили условия сделки, 11 февраля новость была обнародована, и через четыре дня Goldman Sachs Trading Corporation согласилась выпустить 1125 млн новых акций, предназначенных для держателей акций Financial and Industrial, при условии проведения голосования в поддержку сделки на собрании акционеров, назначенном на 21 февраля. Акционеры Goldman проголосовали за выпуск новых акций, а держатели акций Financial and Industrial одобрили продажу компании фирме Goldman. Сделка стала возможной благодаря активной покупке акций Trading Corporation, что привело к тому, что за неделю стоимость акций стремительно выросла. «Очевидно, что действия Goldman Sachs Trading Corporation стали решающим фактором для установления и поддержания рыночной стоимости акций, продаваемых по цене, равной рыночной стоимости акций Financial and Industrial Securities Corporation, что определило соотношение, согласно которому должен был произойти обмен акциями обеих компаний в соответствии с планом объединения компаний, – гласил доклад о биржевом крахе. – Однако ни в одном официальном объявлении об объедине-

⁷³ Там же, р. 610.

⁷⁴ Там же, р. 611.

нии двух компаний не было упомянуто ни о существовании совместного счета, ни о торговых операциях с акциями обеих компаний, осуществляемых через этот счет»⁷⁵.

Доклад содержал критику в адрес Джонаса, который в письме к своим акционерам, часть которых выступала против объединения с Goldman Sachs Trading Corporation, не раскрыл, что из-за условий соглашения о совместном счете перед ним стояла задача убедить акционеров проголосовать 21 февраля в поддержку сделки. Примерно к этому моменту с совместного счета было потрачено около \$50 млн (в то время это была крупная сумма) на покупку акций компаний – партнеров по слиянию. И если бы акционеры не одобрили слияние, Джонасу пришлось бы трудно: он должен был бы вложить половину стоимости купленных акций, т. е. \$25 млн. «Г-н Джонас, таким образом, содействуя продаже, преследовал свои финансовые интересы», – отмечалось в докладе. В письме Джонаса к акционерам он ложно утверждал: «Ни у меня лично, и ни у кого другого, действующего от моего имени, нет и никогда не было ни единой акции Goldman Sachs Trading Corporation». Во время последующего «допроса» Джонас оправдал свое заведомо ложное утверждение заявлением, что его обязательство вступило бы в силу, если бы сделка о слиянии не была одобрена. «Я всегда считал, что у нас нет обязательств, кроме обязательства в отношении неодобрения сделки о слиянии»⁷⁶, – утверждал он.

Так как 21 февраля акционеры обеих компаний одобрили слияние компаний, Trading Corporation выпустила 2,25 млн акций на сумму \$235 млн, предназначенных держателям акций Financial and Industrial Securities Corporation, чьи активы оценивались в \$117,5 млн. Goldman выплатила эту надбавку с помощью акционерного капитала, взвинтив цены посредством активной скупки акций в течение последних недель. «Рыночная стоимость акций... была практически создана самой Goldman Sachs Trading Corporation»⁷⁷, – отмечалось в докладе. На вопрос о манипуляциях Вайнберг заявил, что «спрос улучшает котировку на рынке, мы все знаем это»⁷⁸, и ничего более.

Что касается Кэтчингса, то он действовал еще более бесчестно, чем Вайнберг.

«Могу сказать точно, – заявил он, – что счет был создан не для того, чтобы повысить цены на акции, и не ради манипуляции рынком, а с целью ведения активной деятельности на рынке до момента достижения акциями своей реальной стоимости», которая, как надеялся Кэтчингс, должна быть равна \$220 за акцию «в силу договора между двумя компаниями, желающими объединиться»⁷⁹.

Гэлбрейт тщательно собрал всю информацию о деяниях Goldman. «Весна и раннее лето были относительно спокойными для Goldman, Sachs, но это был период подготовки»⁸⁰, – писал он. Когда в апреле 1929 г. сделка с Financial and Industrial была заключена, Кэтчингс и его приятель-редактор Уильям Труфант Фостер внезапно выступили в *New York Times* с критикой совета директоров Федеральной резервной системы, утверждая, что совет «превысил свои законные полномочия»⁸¹ в попытке урегулировать кредитные потоки фондовой биржи. Вместо содействия бизнесу, заявили они, совет держал коммерческую деятельность в «растущей неопределенности и опасении». Они настоятельно попросили не пытаться разрушить «уверенность в безопасности американского бизнеса, подкрепленную фактами». Уже не первый раз представители Уолл-стрит, склонные к спекуляции, а возможно, и к незаконным операциям с ценными бумагами, используя конфиденциальную информацию, нападают на правительство, причем на слабое, каким оно было в тот момент, пытающееся защитить общество.

⁷⁵ Там же, р. 623.

⁷⁶ Там же, р. 625.

⁷⁷ Там же, pp. 626–27.

⁷⁸ Там же, р. 613.

⁷⁹ Там же, р. 614.

⁸⁰ Galbraith, p. 61.

⁸¹ NYT, April 4, 1929.

* * *

И вот 26 июля Кэтчингс решил усилить влияние Goldman на успешный инвестиционный фонд. Вместе с еще одним спонсором Goldman создала Shenandoah Corporation, продав клиентам ценные бумаги на сумму \$102,5 млн. Говорили, что сумма сделки в семь раз превысила лимит подписки только за счет леввериджа, поскольку таким капиталом Goldman Sachs Trading Corporation не обладала. Trading Corporation приобрела 2 млн из 5 млн акций Shenandoah, и партнеры Goldman встали во главе совета директоров новой компании. Goldman предложила акции Shenandoah по \$17,50, и к закрытию первого дня торгов их цена выросла до \$36 за акцию, т. е. прибавила более 100 % за день. Через 25 дней Кэтчингс снова сорвал куш, на этот раз продав на сумму \$142 млн акции еще одного фонда Blue Ridge Corporation, совет директоров состоял из членов совета директоров Shenandoah. Из 7,25 млн акций Blue Ridge, предложенных рынку, Shenandoah приобрел 6,25 млн, т. е. почти все. «К этому времени Goldman Sachs стала использовать левверидж слишком часто»⁸², – заметил Гэлбрейт.

А почему бы и нет? Согласно данным *New York Times*, в момент публичного предложения акций Blue Ridge стоимость компании Goldman Sachs Trading Corporation была равна \$500 млн⁸³, а это значит, что за девять месяцев она выросла в пять раз, а стоимость Shenandoah – в два раза менее чем за месяц. Blue Ridge разработала инновационный финансовый продукт, позволяющий инвесторам по фиксированной цене обмениваться акциями определенной группы фирм, в которую входили бумаги 21 компании Уолл-стрит с первоклассной репутацией, в том числе и AT&T и General Electric. Почему инвесторы хотели участвовать в этом, было не ясно, тем более что фиксированная цена, например за акции General Electric, установленная Blue Ridge, была ниже рыночной цены акций General Electric. Очень часто действия Уолл-стрит объяснить трудно. После сделки с Blue Ridge рыночная стоимость Goldman, Sachs превысила \$1 млрд (в действительности достигла \$1,7 млрд) – такой необыкновенный рост за девять месяцев был впечатляющим фокусом финансовой алхимии из когда-либо происходивших в истории. «Практически одновременное продвижение Shenandoah и Blue Ridge можно назвать апофеозом новой финансовой эры, – писал Гэлбрейт. – Трудно не восхититься силой воображения, воплотившей столь безумную и грандиозную идею. И каким же должно быть это безумство, чтобы люди возвели его в ранг героизма»⁸⁴.

Не в качестве оправдания замечу, что тем летом, когда Кэтчингс создал и продал Blue Ridge, и Уолтер, и Артур находились в Европе. Уолтер Сакс был с женой в городе Мерано на самом севере Италии, когда получил телеграмму, сообщающую о сделке Blue Ridge. «Это что-то невообразимое»⁸⁵, – сказал он жене, а затем всю ночь не спал, представляя возможные последствия сделки. И когда в сентябре вернулся в Нью-Йорк, то первым делом отправился к Кэтчингсу (тот снимал номер в гостинице Plaza) и заявил ему, что, по его мнению, «сделка была безумной», и добавил, «что он с ней не согласен». Сакс запомнил точный ответ Кэтчингса. «Вся проблема, Уолтер, в том, что у тебя совсем нет воображения»⁸⁶.

В итоге предприятие рухнуло, и Goldman потеряла около \$10 млн инвестиций плюс еще \$3 млн по ассоциированным обязательствам Goldman Sachs Trading Corporation. В то время для Goldman это было много. Потери других акционеров составили сотни миллионов долларов.

⁸² Galbraith, p. 62.

⁸³ *NYT*, August 20, 1929, p. 84.

⁸⁴ Galbraith, p. 64.

⁸⁵ *WSOH*, 1956, p. 49.

⁸⁶ Там же.

Позже, вспоминая о биржевом крахе, Сидни Вайнберг рассказывал Стадсу Теркелу следующее: «Я очень хорошо помню тот день. Я не выходил из офиса уже неделю. Бежала телеграфная лента. Не знаю, сколько мы ждали. Наверно, было уже 10 или 11 часов вечера, когда мы получили последние сообщения. Это было сродни удару грома. Все были потрясены. Никто не понимал, в чем дело. На Уолл-стрит царил беспорядок. Никто больше ничего не понимал. Все думали, что будет что-то объявлено»⁸⁷. Вайнберг запомнил, как Джон Рокфеллер-младший вышел на крыльцо здания фирмы J. P. Morgan на Уолл-стрит и объявил, что он и его сыновья покупают акции. «Тотчас же все кинулись торговать, – вспоминал Вайнберг. – Пулы объединялись, чтобы поддержать рынок, но напрасно. Публика была напугана и продавала. Это было самым тяжелым периодом для меня». Вайнберг обвинил в биржевом крахе «чрезмерную спекуляцию» и «халатное отношение к экономике». Он говорил, что не верил тем, кто заявлял, что изъят деньги с рынка до того, как он рухнул. И многие были в ужасе от того, что произошло. «Я не слышал, чтобы кто-то прыгал из окон, – заявил он. – Но знаю многих, кто грозился это сделать. В итоге эти люди оказались в домах престарелых, психиатрических лечебницах и тому подобных заведениях. Но ведь раньше они торговали на рынке или в банке. Они сломались как физически, так и в финансовом смысле».

Через несколько месяцев после биржевого краха в 1929 г. Кэтчингс уехал на запад, в город Рино, штат Невада, «чтобы оформить развод»⁸⁸. Он был еще на Западном побережье, когда ситуация на рынках, по словам Уолтера Сакса, «в начале 1930 г. стала улучшаться»⁸⁹. Кэтчингс позвонил Сидни Вайнбергу из Сан-Франциско и заявил: «Мы должны \$20 млн банкам, но у нас есть ряд и других долговых обязательств примерно на \$10 млн. Мы должны покрыть этот долг конвертируемым векселем сроком на два года. Если мы продадим таких векселей на \$50 млн», подведем баланс и вырученные средства – а это около \$20 млн – передадим Фрэнку Тейлору, инвестиционному менеджеру фирмы. «Фрэнк Тейлор сможет заработать кучу денег», – сказал Кэтчингс Вайнбергу.

Уолтер Сакс и Сидни Вайнберг подумали, что Кэтчингс лишился рассудка. Как вообще всего лишь через три месяца после самого разрушительного финансового кризиса в истории Америки Кэтчингс мог подумать, что Goldman может выпустить ценные бумаги на \$50 млн? «Я разговаривал с Вайнбергом, – сказал Сакс. – Мы провели практически всю ночь, обсуждая данный вопрос. Сначала мы решили, что «мы не можем продать таким способом ни одного векселя»⁹⁰. Затем Сакс заявил Вайнбергу: «То ли я ненормальный, то ли ты, но Кэтчингс явно сошел с ума, поскольку это неосуществимо».

На следующее утро, когда Уолтер Сакс пришел в офис с тяжелым сердцем, как он сказал, он признался своему брату Артуру, что был неправ, когда встал на сторону Кэтчингса. «Артур, ты правильно предупреждал насчет Кэтчингса, а я ошибался, – заявил он. – Надо исправлять дело, и чем раньше, тем лучше». И вскоре Уолтеру Саксу пришлось встретиться с Кэтчингсом в Чикаго. «В то время люди редко летали на самолетах, – вспоминал Сакс. – Я взял билет на Century, трансконтинентальный экспресс, днем сел в вагон и уже на следующее утро был на месте»⁹¹. Сакс и Кэтчингс встретились в Chicago Club и обсудили последние события. Сначала Сакс сказал Кэтчингсу, что его план по выпуску бумаг на \$50 млн не будет выполнен, поскольку он не имеет смысла. А также добавил, что фирма вернулась к «старому принципу, заключающемуся в получении согласия всех партнеров в отношении любого предприятия». Рассказывая об этой встрече спустя 26 лет, Сакс вспоминал, что он «решил подрезать [Кэтчингсу] крылья,

⁸⁷ Studs Terkel, *Hard Times: An Oral History of the Great Depression* (New York: New Press, 2000), pp. 72–74.

⁸⁸ *NYT*, February 28, 1930.

⁸⁹ *WSOH*, 1956, p. 46.

⁹⁰ Там же, p. 46. Так Сакс разъяснил этот инцидент в рассказе об истории фирмы.

⁹¹ Там же, p. 47.

и действительно их подрезал». Кэтчингс все понял. «Уолтер, я не могу даже представить, что снова буду принимать решения без твоего согласия», – заявил он. Кэтчингс вернулся в Рино, а Сакс – в Нью-Йорк.

Но работа по вытаскиванию Goldman из большой финансовой ямы по-настоящему только началась. Братья Саксы осознали, что единственным выходом из ситуации с Goldman Sachs Trading Corporation была продажа как можно большего количества ее активов, заключавшихся в акциях других компаний, причем в самые короткие сроки, поскольку весной 1930 г. ситуация на рынках несколько улучшилась. «В те дни я работал до 9–10 часов вечера, – заявил Сакс. – Затем шел домой, падал на кровать и спал часов до 4 утра. Затем вставал и знал, что должен встречать мир с улыбкой». После биржевого краха стоимость акций Trading Corporation скатилась сначала до \$32 (до краха цена акций доходила до \$326), а потом, в 1931 г., до \$1,75 за акцию. А 1 января 1932 г. Goldman объявила о сделке с Atlas Corporation, фонд проблемных ценных бумаг, в результате Atlas стала самым крупным акционером Trading Corporation, а затем выкупила Trading Corporation и стала во главе фонда. Компания Atlas приобрела Trading Corporation в апреле 1932 г. После распродажи акций Trading Corporation Atlas получила скромную, по своим меркам, прибыль. «Мы можем высоко держать голову, – вспоминал Уолтер Сакс, – поскольку не продали ни одной акции до слияния с Atlas Corporation»⁹². Почему-то он считал себя оправданным, хотя инвесторы потеряли миллионы долларов. «Мы пересмотрели управленческий состав и больше, насколько я знаю, несомненно, никогда не станем управлять инвестиционным фондом».

К тому моменту Саксы решили расстаться с Кэтчингсом, что неудивительно. Уолтер Сакс сказал, что в 1929 г. Кэтчингс явно «сошел с ума», и неохотно заметил, что ни он, ни его брат, к сожалению, ничего не сделали, чтобы остановить партнера. «Наверно, мы не были достаточно проницательными или, наверно, были слишком алчными, но главное – не остановили его». К началу лета 1930 г., «по мере того как положение дел становилось все ясней и понятней для нас, мы решили прекратить все дела с Кэтчингсом». Договор с Кэтчингсом был заключен до конца 1930 г., но Саксы пришли к выводу, что не могут ждать так долго. «Мы решили попросить его уволиться... – вспоминал Уолтер, – поскольку поняли, что по-разному мыслим и что практически он чуть ли не разрушил фирму, опорочив ее имя и репутацию».

Когда Кэтчингс, которого *Time* называл «пророком новой эры»⁹³, после развода вернулся в Нью-Йорк из Рино, братья Саксы решили прекратить игру. Несмотря на заверения, сделанные им на встрече в Чикаго, о том, что он не станет впредь принимать решения без согласия Уолтера Сакса, Кэтчингсу не дали второго шанса. «Все было правильно, – прокомментировал Уолтер Сакс признание Кэтчингсом своей вины, – но слишком поздно»⁹⁴. Несмотря на потерю \$13 млн, партнеры решили выплатить Кэтчингсу \$250 000 отступных, чтобы аннулировать договор семью месяцами ранее. Саксы решили назначить Сидни Вайнберга старшим компаньоном фирмы. «Я был слишком эгоистичным, чтобы отвергнуть это предложение», – вспоминал Вайнберг с улыбкой 37 лет спустя. В то время он получал треть доходов фирмы. Его роль в ситуации с Trading Corporation, казалось, никак не отразилась на его судьбе в Goldman Sachs.

К сожалению, уход Кэтчингса из Goldman не предотвратил поток исков против фирмы, связанных с ее ролью в спонсировании, страховании и управлении рухнувшими фондами. «На нас были поданы все виды исков со стороны акционеров, – признал Уолтер Сакс. – И мы отвечали по всем искам. Проблема заключалась в том, что из лучших побуждений мы назвали свой инвестиционный фонд Goldman Sachs Trading Corporation, в то время как другие называли свои учреждения United Corporation. Фирма J. P. Morgan and Company, например, назвала

⁹² Там же, р. 48.

⁹³ *Time*, August 21, 1933.

⁹⁴ WSOH, 1956, р. 49.

свой фонд именно так. Поэтому и клеймо позора приклеилось только к нам»⁹⁵. Инвесторы, потерявшие деньги, обвиняли Goldman в «пренебрежении их интересами и мошенничестве», – говорил Сакс. При поддержке Sullivan & Cromwell фирма Goldman смогли отбиться от большей части исков, правда, по одному из них⁹⁶ дело тянулось до 1968 г., пока истцы не пошли на мировую.

Судебный процесс с комедийным киноактером Эдди Кантором особо потряс партнеров фирмы. Причем не только потому, что Кантор запросил большую сумму на покрытие убытков – \$100 млн, но и потому, что Кантор посвящал фирме заключительную фразу каждого эстрадного выступления. Ситуация повторилась в ноябре 2009 г., когда в программе Saturday Night Live прозвучала шутка, что Goldman закупила вакцину от свиного гриппа, но не поняла, что ей нужно гораздо больше. А телеведущий Джон Стюарт в январе 2011 г., рассказывая об инвестициях Goldman в Facebook, сделанных, как утверждают, в обход правила SEC, согласно котором компании должны быть публичными, если у них более 500 акционеров, с изумлением заметил: «О, Goldman! Существует ли какой-либо закон, который ты не можешь нарушить?» Кстати, в одной из своих миниатюр Кантор обыгрывает сценку со своим помощником, пытающимся выжать сок из сухого лимона.

«Кто ты?» – спрашивает Кантор молодого человека.

И тот без колебаний отвечает: «Кредитный брокер Goldman Sachs»⁹⁷.

⁹⁵ Там же, р. 50.

⁹⁶ NY, November 10, 2008.

⁹⁷ NYT, July 29, 1969.

Глава 3

Политик

После ухода Кэтчингса, когда Trading Corporation приказала долго жить, а на рынке царил Великая депрессия, компания Goldman Sachs приступила к реализации новой стратегии, которую Уолтер Сакс назвал «большой реконструкцией»⁹⁸. После краха Trading Corporation компании удалось каким-то образом сохранить своих клиентов, за исключением Warner Bros. и Pet Milk Company из Сент-Луиса. «Не думайте, что другие банки не пытались переманить у нас клиентов... – писал Сакс. – Несомненно, наши клиенты, такие как National Dairy и General Foods, были лакомым кусочком для других банков»⁹⁹. Это были сложные времена для Goldman Sachs. Как писал журнал *Fortune*, «после обвала рынка в 1929-м имя Goldman Sachs на Уолл-стрит стало символом всех бед и несчастий»¹⁰⁰.

Один из путей выхода из кризиса компания видела в снижении оценочной стоимости ценных бумаг, имевшихся в активах, с тем чтобы продать их на падающем рынке и таким образом собрать деньги. Кстати, именно этой стратегией руководствовались Бланкфейн, Винаар и другие в декабре 2006 г., что привело к столь губительным для Уолл-стрит последствиям в последующие несколько лет. «Мы не растерялись в трудный момент, – вспоминал Сакс. – И постарались как можно скорее укрепить свое положение, не думая о прибыли и даже неся убытки. Нам пришлось пойти на это, чтобы собрать нужные средства»¹⁰¹. Сакс также отметил, что, к счастью, в свое время компания приняла решение не давать маржинальных кредитов на покупку акций Trading Corporation, что несколько снизило ее прибыль в успешные годы, но, вероятно, уберегло от более значительных потерь после обвала рынка.

В разгар финансового кризиса, в марте 1935 г., умер Сэм Сакс. «В последние годы он начал терять хватку, – отметил его сын. – Он полагал, что по-прежнему владеет ситуацией и часто повторял: “Лишь бы не пострадало наше имя”. Бедняга не знал – слава богу, он просто не понимал этого, – что в 1932-м, 1933-м и последующих годах репутация компании пострадала слишком сильно»¹⁰².

Чтобы выжить, компания обратилась к обслуживающим ее банкам – National City Bank, Guaranty Bank и Bankers Trust Company, – с просьбой о предоставлении краткосрочных займов, с тем чтобы удержаться на плаву: в ту эпоху правительство США еще не выступало в роли кредитора последней инстанции для игроков с Уолл-стрит. «Я был с ними предельно откровенен, – рассказывал Сакс. – Разъяснил ситуацию, нарисовал полную картину, и они понимали, что я говорю правду. Они знали репутацию нашей компании. И знали наше положение. И это помогло нам выжить»¹⁰³. В течение пяти самых сложных лет – вплоть до 1935 г. – капитал компании продолжал сокращаться из-за убытков и слишком малого объема сделок. «В течение нескольких лет мы теряли деньги, – продолжает Сакс. – Но мы знали свою клиентскую базу и понимали, что настанет день, когда все вернется на круги своя. Многие находились в такой же ситуации. Именно потому тот период и называется Великой депрессией».

Goldman Sachs сохранил большую часть своих клиентов, и на то были свои причины. Во-первых, «люди стали понимать, что хотя мы и принимали ошибочные решения, но не сдались

⁹⁸ WSOH, 1956, p. 51.

⁹⁹ Там же, p. 53.

¹⁰⁰ “Let’s Ask Sidney Weinberg,” *Fortune*, October 1953, p. 174.

¹⁰¹ WSOH, 1956, p. 81.

¹⁰² Там же, p. 52.

¹⁰³ Там же, p. 82.

и не предали наших клиентов»¹⁰⁴, – пишет Сакс. А во-вторых, и, несомненно, более важно, клиенты не покинули компанию из-за того, что в ней работал Сидни Вайнберг. В 1907 г. он пришел на должность курьера, но быстро поднялся по карьерной лестнице и превратился в титана Уолл-стрит.

* * *

Один из авторов журнала *New Yorker* Эли Жак Кан-мл. назвал Сидни Вайнберга «карапузиком»¹⁰⁵, который «со своими короткими ножками и при росте 163 см», казалось, «тонул в громадном кресле руководителя». В пространной, состоящей из двух частей статье, посвященной этому партнеру компании Goldman, которая была опубликована в сентябре 1956 г., Кан описал Вайнберга как «неугомонного балагура, беззастенчиво выражающего свои мысли, чья неприкрытая дерзость, по-видимому, воспринимается многими из его степенных коллег и партнеров как глоток свежего воздуха». Кан сравнил Вайнберга с Бернардом Барухом, государственным деятелем и легендарным финансистом с Уолл-стрит¹⁰⁶. «Хотя за пределами Уолл-стрит о нем мало кто знает», Вайнберг входит в число «наиболее влиятельных американских граждан. В своей роли серого кардинала, олицетворением которой для многих является Бернард Барух, он настолько преуспел, что сравниться с ним по значимости с ним мог бы только сам Барух».

Сидни Джеймс Вайнберг родился 12 октября 1891 г. в одном из бедных кварталов в районе Ред-Хук в Бруклине (Нью-Йорк) и, как пишет *New York Times*, «энергично пробивался наверх»¹⁰⁷. Он был третьим из 11 детей выходца из Польши Принкуса Вайнберга, оптового виноторговца, промышленявшего контрафактным алкоголем, а позже мелкого брокера. Вайнберг как-то рассказывал, что его дед дожил до 90 и выпивал «четверть литра виски каждый день»¹⁰⁸. Поначалу финансовое положение семьи было столь удручающим, что дети «спали по трое в одной кровати», и Сидни «пришлось зарабатывать на жизнь сразу по окончании школы». Ему не исполнилось и десяти, а он уже продавал вечерние газеты в терминале паромов на Манхэттен, что на Гамильтон-авеню. (Очевидно, именно с тех времен на его спине остались ножевые шрамы, полученные в драке.) Также он разделявал устриц для местного торговца рыбой. Кумирами Вайнберга были Горацио Элджер¹⁰⁹, чьи книги он читал с жадностью, и Авраам Линкольн¹¹⁰.

Летом 1905 г. Вайнберг устроился работать курьером в брокерскую компанию John H. Jacqueline. Поскольку работа «оказалась непыльной»¹¹¹, он устроился курьером еще в Charles M. Schott & Co., а затем и в De Coppet & Doremus. Все шло хорошо, пока один из банковских служащих не узнал, что парень работает на несколько конкурирующих компаний одновременно, что, естественно, является нарушением биржевых правил. «Он лишился всех трех мест работы, когда операционист банка обнаружил его двойную, если не тройную, игру»¹¹², –

¹⁰⁴ Там же, р. 53.

¹⁰⁵ E. J. Kahn Jr., “Director’s Director,” *NY*, September 8, 1956, p. 39.

¹⁰⁶ Бернард Барух (1870–1965) – американский финансист, биржевой спекулянт, а также политический и государственный деятель. Состоял советником при президентах США Вудро Вильсоне и Франклине Д. Рузвельте. – *Прим. пер.*

¹⁰⁷ *NYT*, July 29, 1969.

¹⁰⁸ *Time*, December 8, 1958.

¹⁰⁹ Горацио Элджер (1832–1899) – американский писатель, автор множества романов о людях, сумевших подняться из низов и добиться успеха. – *Прим. пер.*

¹¹⁰ Авраам Линкольн (1809–1865) – 16-й президент США, на чье правление приходится отмена рабства в США и Гражданская война 1861–1865 гг., национальный герой американского народа. Родился в семье бедного фермера. – *Прим. пер.*

¹¹¹ *NY*, September 15, 1956, p. 62.

¹¹² Там же.

пишет Э. Ж. Кан-мл. (О столь безрассудном поведении Вайнберга обычно не упоминали в более поздних статьях.)

Со школой Вайнберг расстался в июне 1906 г., когда окончил восьмой класс средней школы № 13. И отправился в большой мир, чтобы, подобно героям Элджера, найти свой путь к успеху. Его последняя учительница, Дженни Кук, написала ему краткое, но содержательное рекомендательное письмо «по месту требования». «Я с удовольствием подтверждаю деловые способности Сидни Вайнберга, – писала она. – Работа приносит ему подлинное наслаждение. Он всегда готов и счастлив выполнить порученное ему, и мы уверены, его работа удовлетворит любого, кто воспользуется его услугами»¹¹³. Годы спустя, в октябре 1953 г., когда достижения Вайнберга за 30 достигли легендарных масштабов, автор посвященной ему статьи Роберт Шиэн отметил, что первоначальную «характеристику» Вайнберга, данную госпожой Кук было бы сложно дополнить в силу ее «точности, содержательности и прозорливости»¹¹⁴. Во многом аналогичную характеристику можно дать и компании, которую он возродил из руин после Великой депрессии и перестроил в соответствии с собственным видением, – компании, где простой, но целеустремленный трудяга чувствует себя в своей тарелке и которая «готова и счастлива выполнить порученное ей» и удовлетворить нужды не только клиентов, но и партнеров и сотрудников с их почти неутолимой жадой обогащения.

Несмотря на полученное признание, Вайнберг всегда с теплотой говорил о бруклинской школе и время от времени напоминал окружающим: «Я всего лишь недоучка из школы № 13». Однажды Пол Кэбот, который в те годы возглавлял State Street Bank и был финансовым директором Гарвардского университета (они с Вайнбергом стали друзьями после его оказавшегося пророческим предостережения относительно инвестиционных фондов Atlantic), пригласил Вайнберга на ужин. Но Вайнберг (кстати, ему очень нравилось, когда его фамилию произносили, как «Уайн-буаг») ответил Кэботу, что «в этот вечер уже приглашен в свою школу» и очень хочет повидать одного из одноклассников, которого никто не видел почти 25 лет. Когда Кэбот поинтересовался, где же тот пропадал все это время, Вайнберг ответил: «В Синг-Синге»¹¹⁵, – имея в виду тюрьму, расположенную к северу от Нью-Йорка. «Он застрелил нашего учителя за то, что тут поставил ему плохую оценку». Любовь Вайнберга к школе была столь велика, что в 1954 г. несколько его высокопоставленных друзей, в том числе ряд топ-менеджеров из компаний, членом совета директоров которых он был, и генерал Второй мировой войны, устроили в его честь вечеринку в клубе «21» на 52-й Западной улице, во время которой директор школы № 13 наградил его почетной степенью – единственной, которую могла ему присвоить школа. «Иногда бывает трудно понять, кто перед вами – уличный сорванец, комик или банкир»¹¹⁶, – говорил о Вайнберге один из его конкурентов из высших кругов Уолл-стрит.

Итак, в 1907 г. Вайнберг нашел работу с оплатой \$2 в неделю в качестве «шляпного разносчика»¹¹⁷ или, как он сам пояснил, «мальчика по доставке дамских шляп». Чтобы вовремя доставлять заказы, Вайнберг договорился с другом-извозчиком, и тот подвозил его на грузовой повозке. Взамен Вайнберг присматривал за лошадью и грузом, так как приятелю приходилось доставлять утренние заказы. Один из его друзей, работавший курьером в брокерской компании J. S. Bache & Co., рассказал Вайнбергу о панике на Уолл-стрит. «Что за паника?»¹¹⁸ – поинтересовался тот. Он мало что понял из объяснений, но одна из фраз заставила его задуматься:

¹¹³ NYT, July 29, 1969.

¹¹⁴ Fortune, October 1953.

¹¹⁵ NY, September 15, 1956, p. 60.

¹¹⁶ Fortune, October 1953.

¹¹⁷ Там же.

¹¹⁸ NYT, December 16, 1967.

люди хотят как можно быстрее забрать свои деньги из банков. И он подумал, что может на этом немного заработать – хотя бы по \$5 с клиента (в более поздней и несколько приукрашенной версии фигурировало \$10), занимая очередь в Trust Company of America, а затем уступая это место одному из паникующих вкладчиков. В первый день – примерно 23 октября, когда паника достигла своего апогея, – ему удалось провернуть дельце дважды. На следующий день – лишь один раз. К третьему дню паника начала стихать, но Вайнберг уже «отдал свое сердце Уолл-стрит»¹¹⁹ – так, по крайней мере, гласит легенда. В тот день, вместо того чтобы стоять в очереди в Trust Company, он решил поискать работу в этом районе. Поднялся на самый верх 25-этажного здания по адресу Эксчейндж-плейс, 43, – в те годы это было самое высокое здание на Манхэттене – и стал стучаться в каждый офис. «Вам не нужен посыльный?»¹²⁰ – спрашивал он.

Так он добрался до третьего этажа, где находилась Goldman, Sachs & Co. «Нет, посыльный нам не нужен, – ответили ему и здесь, – но нашему коменданту Джарвису нужен помощник». «Я согласен», – без промедления ответил Вайнберг и получил работу помощника коменданта с зарплатой \$3 в неделю. (Тот факт, что Джарвис был афроамериканцем, отсутствует во многих статьях о Вайнберге.) Первым делом на новом месте ему поручили вычистить латунную плевательницу, которую он позже хранил в своем кабинете как память. Помимо плевательниц он также чистил шелковые шляпы партнеров и полировал их галоши. «Вайнберг был маленьким незаметным винтиком в этом быстро набирающем обороты механизме»¹²¹, – пишет Канн и отмечает, что юноша любил подурачиться: иногда подкладывал кнопки клеркам, а однажды разместил в местной газете объявление о том, что Сэмюэль Сакс ищет хористок для выступления на Бродвее. Кандидатов приглашали на собеседование по адресу Эксчейндж-плейс, 43, и в течение недели они одна за другой появлялись в офисе.

Прорыв, если можно так назвать, произошел спустя два года, когда партнер Пол Сакс – еще до перехода в Гарвардский университет – попросил Вайнберга отвезти флагшток в его дом на 138-й улице. «Вы когда-нибудь пробовали везти флагшток в трамвае? – риторически вопрошал он много лет спустя. – Задача не из легких»¹²². Но все же он довез и сделал даже больше – помог его установить и прикрепил к нему американский флаг. Пока Вайнберг трудился, мужчины – партнер и клерк – разговорились, и Сакс сказал юноше, что в этой компании он может сделать карьеру, и посоветовал пойти учиться по вечерам. К тому времени Вайнберг посещал курсы бухгалтеров в бизнес-колледже Брауна в Бруклине, за которые заплатил \$50. (По другой версии, это были курсы стенографии.) Теперь же, последовав совету Сакса, который согласился заплатить за его обучение \$25, Вайнберг начал посещать вечерние курсы в Нью-Йоркском университете. Сакс, правда, не сказал, что ему выбрать. «Среди курсов, что там предлагали, один был по инвестиционно-банковской деятельности, – вспоминал позже Вайнберг. – Я знал, что Goldman Sachs занимается такой деятельностью, и поэтому выбрал его»¹²³. Потом он прослушал краткий курс по валютным операциям в Колумбийском университете. «Пол Сакс был единственным из партнеров, кто обратил на меня какое-то внимание, – рассказывал позже Вайнберг. – Пока он не взял меня в оборот, я был жутким типом – грубым и неотесанным»¹²⁴. Прогресс Вайнберга был значительным: в Goldman Sachs он стал заниматься новыми коммерческими векселями и вскоре получал уже \$28 в неделю.

Во время Первой мировой войны Вайнберг записался во флот и уговорил назначить его помощником кока, хотя довольно плохо готовил. Судно, на котором он проходил службу, при-

¹¹⁹ Там же.

¹²⁰ *NYT*, February 8, 1942.

¹²¹ *NY*, September 15, 1956, p. 65.

¹²² *NYT*, December 16, 1967.

¹²³ Там же.

¹²⁴ *NY*, September 15, 1956, p. 65.

надлежало Генри Голдману-мл. и во время войны было переоборудовано в противолодочный корабль. Как и все, он страдал от недоедания. Ему отчаянно хотелось сменить место службы и стать офицером: он даже попытался сдать экзамен, разработанный для выпускников колледжей. Но не набрал ни балла. Однако организаторские способности были, видимо, врожденные. У него был талант «знать всех и каждого»¹²⁵, и в конечном итоге командование обратило на него внимание. Вайнберга перевели в Управление военно-морской разведки в Норфолке, штат Виргиния. В его обязанности входил досмотр груза на всех судах, заходивших в порт. «С тех пор он начал гордиться своей службой на флоте почти так же, как своей средней школой № 13»¹²⁶, – пишет Кан.

После войны он вернулся в компанию Goldman и был с радостью принят партнерами, но работы для него не было. «Только если ты сам придумаешь для себя должность»¹²⁷, – сказали они. Получив столь непростое задание, Вайнберг убедил партнеров Goldman принять его трейдером в недавно сформированный отдел ценных бумаг с зарплатой \$28 в неделю – столько он получал до призыва в армию. «И всего через несколько месяцев он практически в одиночку решал задачи в сфере корпоративных финансов, – напишет позже *New York Times*. – Его рекомендации были столь хороши, что вскоре ему выделили долю в прибыли компании» в размере одной восьмой процента. В 1920 г. Вайнберг женился на талантливой пианистке Хелен Ливингстон, дочери владельца швейного предприятия. Они сняли в аренду небольшой домик в деревушке Вудмор на Лонг-Айленде, а в 1923 г. купили дом в городке Скарсдейл недалеко от Нью-Йорка, где и жили до конца своих дней. К тому времени Вайнберг получал около \$5000 в год. У четы Вайнбергов было двое сыновей – Джон Л. и Сидни-мл. Оба окончили частную школу в Дирфилде¹²⁸, потом Принстонский университет и Гарвардскую школу бизнеса и служат живым примером того, как упорная работа и целеустремленность могут всего за одно поколение кардинально изменить жизнь бедной семьи из Бруклина.

Примерно в то же время компания Goldman Sachs ушла с Нью-Йоркской фондовой биржи – Генри Сакс продал свое место – и была преобразована в акционерное общество. А Вайнберг за \$104 000 приобрел место на бирже и учредил свою компанию. В апреле 1925 г. он предложил создать для операций на Нью-Йоркской фондовой бирже компанию Weinberg & Co., в которую в качестве партнеров вошли бы он сам, Кэтчингс, пять представителей семьи Саксов, Генри Бауэрс и Кларенс Дофино. Но этому не суждено было случиться, и в декабре 1926 г. Вайнберг вернулся в Goldman Sachs в качестве партнера, а компания после четырехлетнего отсутствия вновь вышла на биржу благодаря выкупленному Вайнбергом месту. «Самый молодой из совладельцев международных банковских компаний на Уолл-стрит», – напишет о нем *New York Times*. Он инвестировал в компанию личные средства – \$100 000. «Это были мои деньги, я их сам заработал»¹²⁹, – рассказывал он. В те годы ему необыкновенно везло во всем: однажды в мае 1928 г. он выиграл пять автомобилей на ежегодном ужине в Клубе держателей облигаций на Уолл-стрит.

Несмотря на статус партнера и растущее влияние в компании, Вайнберг, конечно, не сделал ничего, чтобы помешать Уаддиллу Кэтчингсу, у которого когда-то работал ассистентом, создать и продвигать Trading Corporation Goldman Sachs. Он вспоминает об этом с усмешкой. «Я даже не сообразил, что происходит, – заявил он в интервью журналу *Fortune*, говоря о своей роли в раздувании пузыря Trading Corporation, – так что давайте оставим эту тему»¹³⁰.

¹²⁵ NYT, December 16, 1967. Статья также рассказывает о его работе в годы Первой мировой войны.

¹²⁶ NY, September 15, 1956, p. 66.

¹²⁷ NYT, December 16, 1967.

¹²⁸ В г. Дирфилд, штат Массачусетс, расположена Академия Дирфилд (Deerfield Academy) – престижная частная школа для учеников 9–12 классов, основанная в 1797 г. – Прим. пер.

¹²⁹ NYT, December 16, 1967.

¹³⁰ Fortune, October 1953.

Однажды, когда Вайнберг играл в гольф в роскошном загородном отеле Greenbrier в городке Уайт-Салфер-Спрингс, штат Западная Виргиния, он спросил у своего с виду немолодого кедди¹³¹, сколько ему лет. Когда тот ответил, что ему всего 36, Вайнберг сказал: «Наверное, в свое время вы управляли инвестиционным фондом»¹³².

Хотя в Goldman Sachs Вайнберга начинал с ценных бумаг, он никогда не считал себя трейдером. Он называл себя инвестиционным банкиром и очень гордился этим званием. Конечно, с учетом исторического контекста его предпочтение инвестиционно-банковских операций выглядит вполне разумным – финансирование и консалтинговые услуги были востребованы бурно развивающимся американским бизнесом. Торговля ценными бумагами предполагала работу с контрагентами с невысоким оборотным капиталом и на недостаточно развитой торговой площадке, а он, как и любой амбициозный молодой человек, хотел быть в центре событий. «Я инвестиционный банкир, – утверждал он в 1967 г. – Я не играю в азартные игры. Если бы я занимался спекуляциями и применил те знания, которые имею, то сегодня был бы в пять раз богаче»¹³³. Хотя Вайнберг не сделал ничего, чтобы остановить Кэтчингса, на его карьеру в компании Goldman это не повлияло. После увольнения Кэтчингса Сидни не только стал старшим партнером, но и унаследовал девять из 18 его постов в советах директоров других компаний и в последующем, конечно, использовал свое положение инсайдера для стимулирования инвестиционного бизнеса Goldman Sachs.

В определенные периоды на Уолл-стрит наблюдалась практика приглашать инвестиционных банкиров в советы директоров акционерных компаний. Несмотря на то что эта работа предполагала определенную долю риска, – в случае жалоб и претензий такой директор мог подвергнуться судебному преследованию, хотя претензии редко когда были адресованы одному из директоров, – потенциальные преимущества сильно перевешивали все риски. Прежде всего, члены совета директоров получают жалованье – до 1933 г., пока не был отменен золотой стандарт, оно нередко выплачивалось 20-долларовыми золотыми монетами; сегодня платят деньги либо выделяют долю в акционерном капитале, которая ежегодно приносит сотни тысяч долларов. Но настоящие дивиденды и тогда и сейчас заключаются в том, что эти компании оплачивают инвестиционным банкам их работу – за размещение акций и облигаций, консалтинговые услуги по слияниям и поглощениям, управление пенсионными фондами. Член совета директоров посвящен во все тонкости внутренних перипетий в компании, ему известно о ее планах по привлечению капитала, слияниям и продаже части бизнеса или других активов. Если инвестиционный банкир входит в совет директоров компании, он занимает наиболее выгодное положение, чтобы год за годом вести большую часть таких операций, – неудивительно, что пост в совете директоров является для многих заветной мечтой. (Такая ситуация сохранялась до 2002 г. – до принятия закона Сарбейнса – Оксли¹³⁴, который указал на внутренние конфликты, связанные с подобной практикой.)

Ни один из инвестиционных банкиров – ни Бобби Леман¹³⁵, ни Андре Мейер¹³⁶, ни Феликс Рогатин¹³⁷, ни Боб Гринхилл¹³⁸ – не умел лучше завоевывать доверие руководителей

¹³¹ Кедди (англ. caddy) – помощник игрока в гольфе, в чьи обязанности входит переноска спортивного инвентаря и помощь игроку советами. – *Прим. пер.*

¹³² NY, September 15, 1956, p. 69.

¹³³ NYT, December 16, 1967.

¹³⁴ Закон Сарбейнса – Оксли – принятый в 30 июля 2002 г. в США закон «О корпоративной и аудиторской отчетности и ответственности», который значительно ужесточает требования к финансовой отчетности и к процессу ее формирования и стал результатом многочисленных корпоративных скандалов, связанных с недобросовестными менеджерами крупных корпораций. – *Прим. пер.*

¹³⁵ Роберт Леман (1891–1969) – американский банкир, в течение нескольких десятилетий возглавлявший корпорацию Lehman Brothers. – *Прим. пер.*

¹³⁶ Андре Бенуа Матье Мейер (1898–1979) – родившийся во Франции финансист, совладелец инвестиционного банка Lazard Frères, чья компания Société pour la Vente à Crédit d'Automobiles (SOVAC) стояла у истоков потребительского креди-

крупных корпораций, чем это делал Сидни Вайнберг на протяжении своей долгой 66-летней карьеры на Уолл-стрит. Вскоре его стали называть «мистер Уолл-стрит», и как ни трудно представить, но были годы, когда он входил в состав советов директоров 31 компании, а всего он работал в советах директоров 35 компаний. «Давайте спросим Сидни Вайнберга» – эта фраза стала магическим заклинанием не только для партнеров Goldman Sachs, но и для многих руководителей крупных компаний и членов правительства. Это приносило Goldman Sachs, в частности ее партнерам, огромную прибыль, что и объясняет положение Вайнберга, получавшего в качестве старшего партнера максимальную долю прибыли – одну треть.

Вайнберг быстро начинал играть заметную роль в жизни компаний, членом совета директоров которых он был. Так, в 1931 г. на одном из заседаний B. F. Goodrich Company, производителя шин из города Акрон, штат Огайо, пост директора в которой он унаследовал от Кэтчингса, Вайнбергу стало известно о массовом изъятии вкладов в банках города. Банкротство этих банков плохо сказалось бы как на ситуации в городе, так и на компании Goodrich и тысячах ее сотрудников. Последовав примеру J. P. Morgan, Вайнберг решил на некоторое время обосноваться в Акроне, в течение десяти дней проанализировал финансовую отчетность банков и разработал программу по кризисному финансированию. Затем связался с Нью-Йорком, и «по одному его слову» группа финансистов нашла и отправила в Акрон средства, необходимые для спасения банков¹³⁹. «Сбережения компании Goodrich и ее сотрудников не пострадали, а Вайнберг вернулся в Нью-Йорк, решив таким образом еще одну небольшую проблему, вставшую у него на пути», – пишет Кан.

Вайнберг не только был постоянным членом советов директоров различных компаний. Возрождение компании Goldman произошло, в числе прочего, благодаря его связям в Вашингтоне, которые, словно ДНК, вошли в плоть и кровь компании. Как пишет *Fortune*, Вайнберг был «довольно весомой фигурой среди демократов»¹⁴⁰ еще со времен жизни в Бруклине, и у него хватило дальновидности – а точнее, здравого смысла – подружиться с губернатором штата Нью-Йорк Франклином Делано Рузвельтом, когда того избрали на этот пост. Будучи «прагматичным либералом», Вайнберг вошел в «команду с Уолл-стрит», которая работала на Рузвельта по время президентской кампании 1932 г. «Уолл-стрит была настроена против Рузвельта, – скажет он позже Теркелу. – Из тех, о ком мне известно, лишь я и Джо Кеннеди¹⁴¹ поддерживали Рузвельта в 1932 г.»¹⁴². Вайнберг работал в Комитете по финансам Национального предвыборного комитета Демократической партии – был помощником управляющего по финансам. «У меня не хватает слов, чтобы выразить свой восторг в связи с Вашей решительной победой, – написал он из Олбани новоизбранному президенту на следующий день после выборов, состоявшихся в ноябре 1932 г., – и я спешу принести мои самые искренние поздравления»¹⁴³. Далее он писал, что «был весьма рад внести свою скромную лепту в предвыборную кампанию», и закончил свое письмо на бланке Goldman, Sachs & Co. словами: «Искренне, от всего сердца искренне Ваш».

тования. Начиная свою карьеру во Франции, однако после начала Второй мировой войны эмигрировал в США, где вскоре возглавил американское подразделение Lazard Frères, а затем получил в нем статус партнера. – *Прим. пер.*

¹³⁷ Феликс Рогатин (род. 1928) – американский финансист, сыгравший значительную роль в предотвращении банкротства г. Нью-Йорк в 1970-х гг. С 1997 по 2000 г. служил послом США во Франции. – *Прим. пер.*

¹³⁸ Роберт Гринхилл (род. 1936) – американский финансист, который в течение 31 года работал в компании Morgan Stanley, в том числе в 1991–1993 гг. – на посту президента, в 1993–1996 гг. возглавлял компанию Smith Barney, а в 1996 г. основал собственный узкоспециализированный инвестиционный банк Greenhill & Co. – *Прим. пер.*

¹³⁹ NY, September 8, 1956, p. 42.

¹⁴⁰ *Fortune*, October 1953.

¹⁴¹ Джозеф Патрик Кеннеди (1888–1969) – американский бизнесмен и политический деятель. Отец президента США Джона Ф. Кеннеди. – *Прим. пер.*

¹⁴² Studs Terkel, *Hard Times: An Oral History of the Great Depression* (New York: New Press, 2000), pp. 72–74.

¹⁴³ Письмо Сидни Вайнберга Франклину Рузвельту. 9 ноября 1932 г.

Рузвельт ответил на письмо Вайнберга 12 января 1933 г. «Мой дорогой Вайнберг, – писал он, – я сильно задержался с ответом на Ваше чудесное письмо с поздравлениями и добрыми пожеланиями на будущее. Однако благодаря этому обстоятельству я имею возможность поздравить Вас с Новым годом». Примерно неделю спустя, перед инаугурацией, Вайнберг отправил Рузвельту фотографию, которую тот, «возможно, хотел бы сохранить на память»¹⁴⁴, – она была сделана во время ужина в честь трех руководителей предвыборной кампании, где был и Луи Хоу, который позже стал главой администрации президента. Когда более месяца спустя Вайнберг получил ответ, он был подписан рукой Хоу. «Ему было приятно получить эту фотографию»¹⁴⁵, – писал Хоу от лица президента. Ранее Вайнберг писал Хоу, желая познакомить его с Чарлзом Маккейном, «близким другом» Вайнберга и «тоже демократом», который возглавлял совет директоров Chase National Bank. «Однажды он упомянул, что не имел чести быть знакомым с Вами, но очень бы этого хотел, – писал Вайнберг. – Я был бы рад пригласить Вас» в офис Goldman по адресу Пайн-стрит, 30, «на обед, чтобы познакомить с моим другом»¹⁴⁶.

Помимо налаживания приятельских отношений с важными людьми, Вайнберг также трудился над сводом принципов, которые, по его мнению, должны соблюдать в своей работе члены советов директоров. Он считал, что пост в совете директоров сродни государственной службе, и, в отличие от многих, стремился усовершенствовать характер этой работы. В июне 1933 г. Вайнберг «спустился с горы» с 11 заповедями собственного сочинения. «Вопрос состоит в качестве и количестве информации, которую компания должна предоставлять каждому из членов совета директоров на регулярной основе, чтобы тот мог добросовестно выполнять свои обязанности», – пишет он. Его рекомендации касались самых разных аспектов деятельности – от тривиальных (например, сколько раз в год должны проходить заседания совета директоров и какой должна быть повестка дня) до узкоспециальных, таких как объем информации, которую должен получать каждый член совета (лучше больше, чем меньше, считал Вайнберг), и деликатных, таких как выдача кредитов директорам и служащим (не рекомендуется) и размер премиальных. «Вопрос о премиальных и распределении прибыли должен обсуждаться и решаться советом директоров, причем голосовать должны лишь директора, не получающие премиальные или долю от прибыли», – пишет Вайнберг.

И тем не менее как-то раз Вайнберг попал в собственную ловушку. Так, он в течение многих лет входил в совет директоров McKesson & Robbins Corporation, которой руководил человек, известный как Ф. Дональд Костер, имеющий ученые степени по медицине и философии. На самом деле под этим именем скрывался Филип Музика – ловкий аферист, дважды судимый за мошенничество еще в подростковом возрасте. Под вымышленным именем он в 1919 г. основал Adelphia Pharmaceutical Manufacturing Company, которая занималась производством средств по уходу за волосами с высоким содержанием спирта и продавала их производителям контрафактного алкоголя в годы сухого закона в США. (Из продукции извлекали спирт и продавали.)

По сведениям Пола Клайкмана, профессора Университета Ричмонда, который изучил дело афериста, в 1925 г. Музика под именем Костера приобрел на средства, полученные от Adelphia, компанию McKesson & Robbins – известного дистрибьютора фармацевтической продукции, которая торговала магнием (гидроокись магния), сиропом от кашля и хинином и чьи акции котируются на бирже¹⁴⁷. Идея Музики состояла в том, чтобы раздуть активы компании путем оформления фальшивых счетов, заказов на поставку и отгрузочных документов, согласно которым подставная компания W. W. Smith & Co. приобретала у McKesson & Robbins

¹⁴⁴ Письмо Сидни Вайнберга Франклину Рузвельту. 18 января 1933 г.

¹⁴⁵ Письмо Луи Хоу Сидни Вайнбергу. 23 февраля 1933 г.

¹⁴⁶ Письмо Сидни Вайнберга Луи Хоу. 6 декабря 1932 г.

¹⁴⁷ Рассказ Пола Клайкмана о ситуации с McKesson & Robbins см. в: "The Greatest Frauds of the (Last) Century," a monograph in the May 2003 issue of New Accountant USA.

различную продукцию. К операциям Музика привлек трех своих братьев, и они брали комиссию 0,75 % со всех сделок, что в общей сложности составило около \$21 млн (изрядная сумма по тем временам). Эти деньги перечислялись на счет W. W. Smith & Co. и служили источником личного обогащения для организаторов схемы, в то время как цена акций McKesson росла за счет сфальсифицированной прибыли. Схема работала безотказно в течение 13 лет. И, отдыхая как-то на яхте Костера, Вайнберг сделал запись в судовом журнале: «Я с McKesson & Robbins и Костером – этим все сказано»¹⁴⁸. Директора и аудиторы компании даже не догадывались об афере.

Обман открылся в 1938 г. благодаря любознательности финансового директора компании Джулиана Томпсона. Ему показался подозрительным факт, что McKesson регулярно переводит деньги W. W. Smith & Co. Чтобы убедить аудиторов в благонадежности последней, братья Музика подделывали отчеты агентства Dun & Bradstreet (D&B). Когда Томпсон показал эти отчеты представителю D&B, тот сказал, что не знает, кто их составил, но точно не D&B. Так что 6 декабря 1938 г. SEC начала расследование отношений между McKesson и W. W. Smith & Co. и приостановила торговлю акциями McKesson на бирже. Неделью спустя Костер был арестован. У него взяли отпечатки пальцев и отпустили под залог. Изучив отпечатки, ФБР обнаружило, что Костер и известный мошенник Музика – одно лицо. Вышел приказ о повторном аресте Музики. Однако, предвидя свой арест, мошенник пустил себе пулю в лоб. В тот день проходило заседание совета директоров McKesson & Robbins, на котором решался вопрос об отстранении Костера от должности. Когда пришла новость о самоубийстве, Вайнберг, после «минуты мрачного молчания», произнес: «Ну что ж, джентльмены, за его прегрешения мы все равно должны его уволить»¹⁴⁹.

Чтобы избежать дорогостоящего судебного процесса против члена совета директоров, которые с явной халатностью выполняли свою работу, последние решили инвестировать в McKesson & Robbins около \$600 000, причем \$75 000 были лично направлены Вайнбергом. Несмотря на этот скандал, он оставался в совете директоров компании еще довольно долго. В ходе расследования Вайнберг был вызван в SEC для дачи показаний, и его переписка с Костером/Музикой, а также его ранее опубликованные размышления об ответственности директоров и служащих «доставили ему несколько неприятных моментов в кресле свидетеля»¹⁵⁰, – пишет *Fortune*. Когда представитель SEC поинтересовался, почему Вайнберг не выполнял разработанные им же самим рекомендации, тот ответил, что «Моисей принес нам десять заповедей и все мы в них верим, но, к сожалению, мало кому из нас удается соблюдать их все»¹⁵¹.

И все же в большинстве случаев Вайнберг воспринимался чуть ли не богом в корпоративном мире, что шло на пользу как лично ему, так и Goldman Sachs. «Мой партнер Сидни Вайнберг, вероятно, самый профессиональный из директоров в этой стране, – заметил Уолтер Сакс в 1956 г. с некоторой долей раздражения. – Он уделяет работе больше времени, чем я. И использует немного другой подход, но это нормально. Я не конфликтую с ним по этому поводу. Он хочет быть в совете директоров. И ему важно внести свою лепту в решение каждого вопроса. Несомненно, он весьма ценный кадр для всех компаний, в совет директоров которых он входит»¹⁵². Сакс деликатно умолчал об упущениях Вайнберга, связанных со скандалом вокруг McKesson & Robbins. «По моей оценке, около 90 % его достижений связаны именно с работой в совете директоров других компаний, – продолжает Сакс. – Все это важно для Goldman, Sachs and Company, и благодаря этому нам удалось заключить много выгодных

¹⁴⁸ NY, September 8, 1956, p. 48.

¹⁴⁹ *Fortune*, October 1953.

¹⁵⁰ Там же.

¹⁵¹ NY, September 8, 1956, p. 48.

¹⁵² WSON, 1956, p. 122.

сделок. Он делает для развития компании заведомо больше, чем я, так как мне приходится заниматься административными вопросами».

Согласно всеобщему мнению, не принимая в расчет несколько отдельных сделок, именно финансовый гений Вайнберга помог компании Goldman Sachs вновь добиться процветания. «Сидни Вайнберг обладает поистине магическими способностями – иначе и не скажешь – превращать любые деловые отношения в прочную дружбу, – писал Роберт Шиэн в журнале *Fortune*. – Он не просто оказывает услуги своим компаньонам на взаимовыгодной основе, как может показаться на первый взгляд. Это действительно очень общительный, открытый и дружелюбный человек, который накопил огромные познания о мире бизнеса и о людях, живущих в этом мире, и для которого является величайшим удовольствием действовать на благо других. И конечно, подобно библейскому хлебу, его дары возвращались к нему, многократно приумножаясь. Вайнберг – точно такой же профессионал высокого класса, занимающийся размещением ценных бумаг, как и десяток других банкиров с Уолл-стрит. Однако огромное число клиентов появилось у Goldman Sachs именно благодаря тому, что они стремятся показать свое хорошее расположение к Вайнбергу, хотя он об этом не просит»¹⁵³.

Даже если бы он просто приходил на заседание каждого совета директоров, чтобы рассказать одну из своих шуток – а у него, без сомнения, было прекрасное чувство юмора, – его еженедельный объем работы превышал бы самые смелые ожидания. Однако Вайнберг был чрезвычайно ответственным человеком и в советах директоров работал с полной отдачей – отчасти потому, что следовал своим заповедям об обязанностях члена совета директоров, отчасти потому, что это приносило пользу Goldman, а отчасти из-за того, что страстно верил в пользу и важность такой работы. Как отметила учительница, которая написала ему рекомендацию, «работа приносит ему настоящее удовольствие». К тому же работа Вайнберга в советах директоров, хотя и отнимала у него много времени, играла важнейшую роль в восстановлении имиджа Goldman в глазах общественности после краха Trading Corporation и на фоне нескончаемых попыток Эдди Кантора сделать компанию козлом отпущения. «Приступая к работе, он выполнял ее настолько тщательно, как мало кто мог предположить, – написал *Fortune* в октябре 1953 г. – Он заблаговременно просил каждую из компаний прислать ему повестку очередного заседания и предоставить полный набор информации по обсуждаемым вопросам. Затем передавал данные для анализа сотрудникам Goldman Sachs. Он устроил настоящий офис на верхнем этаже своего дома в Скарсдейле, где по выходным готовился к заседаниям. Когда информация о его столь ответственном подходе к выполнению работы стала общеизвестной, присутствие Вайнберга в совете директоров для многих компаний стало делом чести».

* * *

Несомненно, усилия Вайнберга по привлечению новых клиентов приносили прибыль как ему, так и компании. Не меньшую роль играли его контакты в верхах, на государственной службе (он дважды отходил от дел компании во время Второй мировой войны, а потом в начале Корейской войны), и многолетняя дружба с влиятельными бизнесменами и политическими деятелями. «Сидни любит патриотические начинания», – сказал о нем один из друзей. Многие писали, что у него, «как у гурмана, развит аппетит к государственной службе»¹⁵⁴ и что он «выполняет роль посредника между финансистами и политиками»¹⁵⁵.

Поскольку дело происходило на Уолл-стрит, то вполне естественно, что по мере роста влияния Вайнберга в Goldman Sachs и после падения Уаддилла Кэгчингса он стал интенсивно

¹⁵³ *Fortune*, October 1953.

¹⁵⁴ *NY*, September 15, 1956, p. 49.

¹⁵⁵ *BusinessWeek*, January 27, 1951.

взаимодействовать с политиками, особенно в Вашингтоне. Он занимал пост помощника управляющего по финансам в Национальном предвыборном комитете Демократической партии во время президентских кампаний 1932 и 1936 гг. и с большим успехом занимался привлечением средств. В апреле 1933 г. он написал письмо Рузвельту с просьбой выступить по радио по вопросу об эмбарго на вывоз золота – Вайнберг разделял его взгляды в отношении проекта закона «О ценных бумагах». В июле 1935 г. Рузвельт пригласил Вайнберга вместе с другими бизнесменами провести уик-энд вместе с ним, вице-президентом, спикером палаты представителей, пятью членами кабинета министров и восемью сенаторами в загородном Jefferson Islands Club в Чесапикском заливе. Годом ранее на территории клуба был построен коттедж лично для Рузвельта для рыбалки, охоты и «деловых встреч с партнерами». Целью поездки на уик-энд в июле 1935 г. была рыбалка. «Однако трудно поверить, что более двух десятков лидеров Демократической партии собрались вместе не для того, чтобы подробно обсудить программу и тактику, которой будут придерживаться до окончания текущей сессии конгресса», – написала *New York Times*.

В апреле 1937 г. Вайнберг присутствовал на похоронах Форбса Моргана, бывшего управляющего по финансам Национального предвыборного комитета Демократической партии. Супруга Моргана состояла в родстве с Элеонорой Рузвельт. Его похороны стали большим событием, и на них пришли все последователи «Нового курса» Рузвельта. На фотографии, что появилась в газетах на следующий день, были все основные советники президента, включая главу Госдепартамента Корделла Халла; помощника президента по административным вопросам и его старшего сына Джеймса Рузвельта; секретаря штата Нью-Йорк Эдварда Флинна; лидера большинства в сенате (а позднее, при президенте Трумэне, – вице-президента) Олбена Баркли. А в центре был Сидни Вайнберг. Даже такой искусный государственный деятель, как президент Рузвельт, называл Вайнберга «Политиком»¹⁵⁶. И действительно, «многие члены делового сообщества» в это время «были уверены, что лишь разумные советы Вайнберга не дают администрации Рузвельта уничтожить капиталистическую систему».

Принимая его советы, Рузвельт не только предоставил Вайнбергу возможность напрямую обращаться к нему – конечно, в подходящее время, – но и предлагал ему не раз войти в правительство. В июне 1934 г. ходили слухи, что Вайнберг, наряду с президентами компаний Sears и IBM, войдет в первый совет директоров Комиссии по ценным бумагам и биржам США (SEC).

Также сообщалось, что Вайнбергу предлагали войти в кабинет министров и портфель заместителя министра. А летом 1938 г. Рузвельт предложил Вайнбергу сменить своего друга Джозефа Дэвиса на посту посла США в СССР. Дэвис уже успел предложить Вайнбергу эту должность и даже согласовал его назначение с советским правительством. Хотя для этого требовалось утверждение сената, назначение Вайнберга можно было считать состоявшимся. Но проблема заключалась в том, что Вайнбергу не нужен был этот пост. В 1938 г. в компании Goldman не было никого, кто мог бы сравниться с ним по влиятельности и деловой хватке и занять кресло главы компании. Поскольку Вайнберг был основным акционером, его благосостояние во многом зависело от положения дел в компании, и он не желал ни продавать свою долю, ни позволять кому-то другому управлять компанией, а значит, и его состоянием. Еще один небольшой нюанс состоял в том, что оба его сына учились в средней школе и перспектива продолжить их образование в СССР или жить за несколько тысяч миль от семьи вовсе не казалась Вайнбергу привлекательной. Наконец, он был евреем, а в то время повсюду в Европе, в том числе и в Советском Союзе, набирали силу антисемитские настроения. Вайнберг написал Стивену Эрли, пресс-секретарю Рузвельта, что отказывается от назначения «исключительно

¹⁵⁶ NY, September 15, 1956, p. 49.

по личным причинам»¹⁵⁷. А всем окружающим просто сказал: «Я не знаю русского языка. С кем же я буду там общаться?»¹⁵⁸

В конце концов 5 июля 1938 г. Вайнберг написал Рузвельту. «С тех самых пор, как Джо Дэвис от Вашего лица предложил мне должность посла в России, я намеревался поблагодарить Вас за оказанную мне честь и выразить свою глубочайшую признательность за оказанное доверие, о котором я могу судить в связи с рассмотрением моей кандидатуры на столь важную должность... – писал он. – Я хочу, чтобы Вы знали, насколько я благодарен за столь почетное предложение, а также за все проявления Вашего дружеского расположения на протяжении последних лет». В ответном письме президент заметил, что «хорошо его понимает» и надеется вновь его увидеть «по возвращении из круиза».

По тем временам любить президента Рузвельта или оказывать ему финансовую поддержку было нелегким испытанием для банкира с Уолл-стрит. К концу 1936 г., когда президент решил баллотироваться на второй срок и развернулась предвыборная кампания, многие представители Уолл-стрит стали испытывать к Рузвельту стойкую неприязнь, так как он часто высказывался на тему «деловой и финансовой монополии, спекуляций и рискованных банковских практик»¹⁵⁹. Рузвельт знал, что его позиция вызывает негодование Уолл-стрит, но говорил: «Я готов принять их ненависть». Вайнберг поддержал Рузвельта на выборах 1936 г. и снова сумел привлечь значительные суммы для его избирательной кампании. Кстати, Вайнберг признавал, что Рузвельт внес чрезвычайно важный вклад в восстановление экономической системы – как за счет кейнсианского подхода в налоговой политике, так и из-за принятия новых законов, регулирующих работу Уолл-стрит. «Франклин Делано Рузвельт спас систему, – сказал Вайнберг. – А ведь мог начаться бунт. Могла начаться гражданская война»¹⁶⁰.

Когда германская армия 1 сентября 1939 г. вторглась на территорию Польши, что стало началом Второй мировой войны, Вайнберг, вместе с семьей отдохавший на о. Нантакет, незамедлительно отправил Рузвельту телеграмму: «В этот критический момент предлагаю Вам свои услуги». В тот же день пришел ответ от Эдвина Уотсона, секретаря президента: «Президент просил меня подтвердить получение Вашей телеграммы... и выразить глубокую признательность за Ваше предложение».

Поначалу переписка Вайнберга с президентом оставалась непринужденной – отчасти потому, что Рузвельт, вероятно, не знал, какую роль Вайнберг может сыграть и что следует ему поручить, а также потому, что Вайнберг начал сомневаться, стоит ли ему поддерживать Рузвельта, когда тот решил баллотироваться на третий срок. В конце концов Вайнберг отдался от Рузвельта, так как полагал, что избрание его на третий президентский срок будет «ошибкой»¹⁶¹, и решил поддержать бывшего демократа, а ныне республиканца, юриста Уэнделла Уилки из штата Индиана и помочь ему со сбором средств. «После окончания второго срока я решил больше не поддерживать Рузвельта, – вспоминает Вайнберг. – У нас возникли серьезные разногласия. Я полагал, что никто не должен избираться президентом более чем на два срока. К тому же я немного устал от его “Нового курса”»¹⁶². Вайнберг присоединился к движению «Демократы за Уилки», которое просуществовало недолго и члены которого решили поддержать Уилки, так как опасались, что избрание Рузвельта на третий срок станет опасным прецедентом и может привести к установлению диктатуры. Хотя Уилки получил 22 млн голосов избирателей – больше, чем любой из кандидатов от Республиканской партии до него,

¹⁵⁷ Письмо Сидни Вайнберга Стивену Эрли. 5 июля 1938 г.

¹⁵⁸ *NYT*, November 16, 1967.

¹⁵⁹ *WSJ*, February 1, 2010, Amity Shlaes.

¹⁶⁰ Terkel, pp. 72–74.

¹⁶¹ *NY*, September 15, 1956, p. 49.

¹⁶² Terkel, p. 73.

Рузвельт одержал верх, набрав 27 млн голосов избирателей и 449 из 531 голоса коллегии выборщиков.

Во время войны Вайнберг быстро вернулся на прежние позиции и, как и раньше, поддерживал Рузвельта. 20 апреля 1940 г. он вошел в состав комитета, возглавляемого Робертом Леманом из *Lehman Brothers*, и занимался сбором средств в благотворительный фонд ВВС США. Девять дней спустя Рузвельт назначил Вайнберга консультантом отдела закупок Департамента по управлению производством, который был создан в январе 1941 г. с целью «увеличить объемы производства оборонной промышленности путем мобилизации материальных ресурсов и промышленных мощностей страны». В тот день Вайнберг и еще восемь специалистов получили должности в департаменте с годовым жалованьем \$1 и компенсацией расходов на проживание. Их стали называть «однодолларовыми людьми» – в 2008 г. во время финансового кризиса этот прецедент повторится (причем многие из тех, кто стал работать за доллар в год, будут, как ни странно, бывшими партнерами *Goldman*).

А 5 мая Дональд Нельсон, директор по закупкам Департамента по управлению производством и бывший вице-президент компании *Sears, Roebuck* (формально Вайнберг был его руководителем, поскольку входил в совет директоров *Sears*), объявил о назначении Вайнберга «консультантом по вопросам производства» и определил срок, когда тот должен «явиться на службу», – 15 мая. Конечно, это означало, что Вайнбергу придется взять бессрочный отпуск в *Goldman Sachs* и на какое-то время отказаться от членства в советах директоров 12 компаний (включая *Sears*). После ухода Вайнберга руководство компанией перешло к Уолтеру Саксу – как он пояснил, эти обязанности к тому моменту он выполнял уже «много-много лет»¹⁶³.

Что касается Сакса, он знал «Фрэнка» Рузвельта еще с Гарварда – они вместе трудились в университетской газете *Harvard Crimson* – и считал его, «несомненно, весьма обаятельным человеком»¹⁶⁴, однако они никогда не были близки ни с социальной, ни с политической точки зрения. Сакс, чей «отец был человеком строгих правил», жил в студенческом общежитии в Гарвард-Ярде, где в комнатах не было водопровода и студентам приходилось принимать душ в подвале. «Там было довольно холодно... – вспоминает Сакс. – Проточной воды не было, и за ночь вода в кувшине замерзала, так что нам приходилось ждать, пока она растает, чтобы помыться». Рузвельт же жил в «золотом уголке» Кембриджа – на Маунт-Оберн-стрит, в Клейвери-Холл – «одном из частных общежитий, где жили молодые люди из достаточно обеспеченных семей; они имели положение в обществе и одевались более изысканно, чем остальные».

Вслед за Вайнбергом Сакс поздравил Рузвельта после его избрания на пост президента в 1932 г. Рузвельт в ответ «благодарил меня и сообщил, что всегда рад советам своих друзей»¹⁶⁵. В первые дни правления Рузвельта, когда тот закрыл все банки, Сакс нередко высказывал свои опасения. «Я помню, как говорил людям, что, возможно, ошибся в этом человеке и в том, что поддерживал его»¹⁶⁶, – объяснял он. Его пути с сокурсником вскоре окончательно разошлись: Сакс не мог согласиться с его «Новым курсом». «Я понимал, что очень многие его решения были результатом величайшего заблуждения, – писал Сакс. – Больше всего меня возмутили его слова об изгнании меня из храма»¹⁶⁷. Я никак не мог понять, что Франклин Рузвельт, хорошо зная Артура Баллантайна [основателя *Dewey Ballantine*], меня, Юджина Тэйера [президента *Chase Bank*], всех нас тоже отнес к этой категории. В то время страсти кипели, и я был не на его стороне».

¹⁶³ WSOH, 1956, p. 12.

¹⁶⁴ Там же.

¹⁶⁵ WSOH, 1964, p. 154.

¹⁶⁶ WSOH, 1956, p. 14.

¹⁶⁷ Ссылка на евангельский сюжет, согласно которому Иисус изгнал торгующих людей из храма в Иерусалиме (см. Мк. 11:15–19, Мф. 21:12–17, Лк. 19:45–48. – *Прим. пер.*).

Кроме того, что он считал себя «твердым республиканцем». Сакс сильно «злило» отношение Рузвельта к банкирам и Уолл-стрит в 1929 г. «Нельзя сказать, что я не понимал, какие были допущены просчеты и ошибки»¹⁶⁸, но Рузвельт «знал достаточно многих» на Уолл-стрит, поэтому «атака, с которой он обрушился на всю отрасль в целом, показалась мне совершенно необоснованной». По мнению Сакса, Рузвельт «в глубине души должен был понимать», что люди с Уолл-стрит, многих из которых он знал со школы или учился с ними в университете, «могли принимать неверные решения или чересчур увлечься спекуляциями в этот опасный период, но он должен был понимать, что мы хотели сделать как лучше. Именно этого я и не могу ему простить».

Но, размышляя о прошлом, Сакс однажды сказал: «Возможно, это моя вина. Вероятно, мне следовало найти подход к Рузвельту, как это сделал мой партнер Вайнберг, который в течение какого-то времени был демократом»¹⁶⁹. Но выбор был сделан, и Вайнберг отправился в Вашингтон, чтобы помогать Рузвельту в военных вопросах, а Сакс остался в Нью-Йорке, чтобы занять оборону и управлять компанией Goldman Sachs – хотя в годы Второй мировой и примерно за год до войны деловая активность была невысокой.

За короткое время круг обязанностей Вайнберга в Департаменте по управлению производством вырос, и он возглавил Совецательный комитет по промышленности, которому была поставлена задача наладить выпуск военной продукции. И тут же получил свою долю критики. Журнал *Time* окрестил его «коротышкой» и «сплетником», а также «Уолтером Уинчеллом с Уолл-стрит», сравнив его с автором светской хроники. В феврале 1942 г. *New York Times* напечатала более лестную статью о Вайнберге, назвав его назначение помощником Нельсона «гарантией того, что, если финансы и промышленность сумеют договориться, им будет обеспечен объективный подход». Газета подробно изложила историю его пути к славе и богатству в компании Goldman – в духе романов Горацио Элджера – и рассказала, что «в свободное время, если оно бывает», он занимается своей коллекцией писем, документов и рисунков Авраама Линкольна – «одной из крупнейших частных коллекций», которая содержится «в хранилищах Goldman, Sachs & Co.». (Еще у него была коллекция значков, посвященных предвыборной кампании Рузвельта, которую он позже подарил президенту¹⁷⁰.) *Times* также рассказала, как Вайнберг «в Комитете по военному производству крутится так же, как раньше крутился на благо своей компании».

В течение большей части времени его пребывания в Вашингтоне существовала определенная неразбериха относительно обязанностей Вайнберга сначала в Департаменте по управлению производством, а затем в сменившем его Комитете по военному производству. «Каждый раз, когда я приходил на встречу с Нельсоном, этот парень был там, – вспоминает друг Вайнберга генерал Люсиус Клей. – Казалось, у него не было никаких обязанностей, и мне всегда было интересно, зачем Нельсон таскает его с собой. Лишь позже я понял, что он выступает в роли советника и консультанта – можно сказать, он был министром без портфеля. Именно так и любит работать Сидни – в маленьком кабинетике, в роли помощника»¹⁷¹.

Несмотря на все усилия остаться в тени, Вайнберг все же ненадолго получил порцию внимания публики, когда сенатор Гарри Трумэн (штат Миссури) обвинил его в лоббировании крупных корпораций, в которых он работал в совете директоров, при закупках и производстве в ущерб мелким компаниям. Вайнберг заявил Рузвельту, что его «возмутили»¹⁷² обвинения Трумэна и, поскольку «под сомнение поставлены мотивы», которыми он руководствовался, он

¹⁶⁸ WSOH, 1956, p. 15.

¹⁶⁹ Там же.

¹⁷⁰ Письмо Сидни Вайнберга Франклину Рузвельту. 30 января 1942 г.

¹⁷¹ NY, September 15, 1956, p. 52.

¹⁷² Там же, p. 54.

«готов оставить свой пост». Однако Рузвельт отговорил его. «Так нельзя, – сказал он Вайнбергу. – Вы только послушайте, что говорят обо мне. Но я ведь не бросаю свой пост».

Оправившись от удара, Вайнберг с энтузиазмом вернулся к работе в Комитете по военному производству. Как оказалось, его главной задачей было привлечение в Вашингтон других бизнесменов – тех, кто при иных обстоятельствах не откликнулся бы на призыв Рузвельта, – чтобы оказать содействие правительству в решении военных вопросов. И вскоре Вайнберга стали называть «Похитителем». Учитывая его природную настойчивость, неудивительно, что он был достаточно убедительным, говоря с теми руководителями компаний, которые не желали оставлять свою непыльную работу и вступать в Комитет по военному производству. Для разговоров по телефону он использовал коммутатор Белого дома, чтобы придать своим звонкам большую значимость. И начинал плохо отзываться о тех бизнесменах, кто игнорировал его звонки и избегал государственной службы. Поскольку в деловом мире к словам Вайнберга прислушивались, подобные действия приносили желаемый результат, причем довольно быстро, а «мятежные» руководители стали не только отвечать на звонки, но и поддерживать военные начинания правительства.

По мнению многих, самой большой победой стало привлечение в 1942 г. к работе в Комитете по военному производству Чарлза Уилсона, или «Электрического Чарли», президента General Electric. Уилсон в те годы еще не был толком знаком с Вайнбергом. Он занимал свой пост в GE около двух лет и не стремился отправляться в Вашингтон. Тем более, что, по его мнению, GE и без того принимала самое активное участие в военном производстве, поэтому лучшее, что он мог сделать, чтобы помочь стране в военное время, – это оставаться на месте и продолжать руководить компанией. Однако Оуэн Янг, бывший председатель совета директоров GE, после встречи в Вашингтоне с военным министром и министром ВМС сказал Уилсону: «На тебя была наводка». Когда Янг заявил в Вашингтоне, что Уилсон предпочел бы остаться в GE, ему сообщили, что президент Рузвельт желает лично встретиться с Уилсоном в Белом доме. Это сработало. Уилсон записался в ряды добровольцев. «Имя Сидни Вайнберга ни разу не упоминалось в ходе переговоров, – вспоминал позже Уилсон. – Но я чувствовал, что кто-то оказывает сильное давление, и уже позже из разговоров с Рузвельтом и членами кабинета министров понял, что и здесь не обошлось без Сидни. И вскоре после приезда в Вашингтон я обнаружил, что многие попали туда по воле Сидни».

В 1943 г. после Дня независимости Вайнберг подал Нельсону прошение об отставке. Не вдаваясь в детали, Нельсон сообщил *New York Times*, что Вайнберг увольняется с 1 августа «по совету врачей, которые прописали ему покой и медицинские процедуры». И Вайнберг вернулся в Нью-Йорк – в Goldman.

Был ли он действительно болен или это было прикрытием, чтобы принять следующее назначение правительства США, неизвестно. Но 5 ноября 1943 г. по ходатайству Уильяма Донована, юриста из Нью-Йорка и главы Управления стратегических служб (OSS)¹⁷³, президент Рузвельт утвердил назначение Вайнберга для поездки «в Россию в качестве открытого представителя OSS» при условии, что «мистер Вайнберг согласится ехать». Рузвельт завизировал документ, написав: «ОК. ФДР – 11/5/43» – и вернул его Доновану. Хотя Вайнберг был евреем и не говорил по-русски – по крайней мере, так он утверждал ранее, – на этот раз он согласился с назначением. Какие задачи он выполнял для правительства США в Советском Союзе и как долго он там находился – точно неизвестно. ЦРУ, преемник OSS, не дало ответа на запрос относительно миссии Вайнберга, направленный в соответствии с законом «О свободе информации». Одному из его внуков, Питеру Вайнбергу, бывшему партнеру Goldman Sachs и основателю собственного инвестиционного банка Perella Weinberg, не известно, чем его дед

¹⁷³ Управление стратегических служб – первая объединенная разведывательная служба США, созданная в 1942 г. На ее основе после окончания Второй мировой войны было создано ЦРУ. – *Прим. пер.*

занимался в Советском Союзе во время войны, и он даже не знал, что дед когда-либо посещал эту страну.

Что бы Вайнберг ни делал во время своей секретной миссии, он, вероятно по просьбе Рузвельта, вернулся в июне 1944 г. в Комитет по военному производству, на этот раз в качестве вице-председателя. С тех пор как он покинул комитет, предположительно из-за проблем со здоровьем, прошло 11 месяцев. На этот раз его обязанности состояли в решении «особых задач» для Нельсона и в поиске людей, которые могли возглавить Комитет по военному производству. Иными словами, он вновь выполнял функции «Похитителя». Но главное, он должен был уладить разногласия между «Электрическим Чарли» Уилсоном и Дональдом Нельсоном. Их противостояние началось со спора о том, когда следует перевести промышленность страны на мирные рельсы. Считая войну практически выигранной, Нельсон хотел вернуться к выпуску потребительских товаров. Уилсон же, цитируя заключение Объединенного комитета начальников штабов о грядущем дефиците боеприпасов, желал сохранить полномасштабное военное производство.

Вайнберг поддержал Уилсона, за что, по данным *Fortune*, его позже критиковали, так как он «вонзил нож в спину своему старому другу Дону Нельсону»¹⁷⁴. «Все было не так, – утверждает Вайнберг. – На этот раз, с болью в сердце и всей своей бруклинской прямоотой, я высказал все, что думал о действиях Нельсона, ему прямо в лицо». К 31 августа последняя миссия Вайнберга была выполнена. «Я только что с большим сожалением узнал о Вашей отставке, – писал ему Рузвельт. – Мне искренне жаль, что Вы уходите, и я решил отправить Вам это небольшое письмо, чтобы выразить глубокую благодарность за те жертвы, которые Вы принесли на службе правительству в эти дни тяжелых испытаний. Вы проделали отличную работу, и я Вам бесконечно благодарен»¹⁷⁵. Позже Вайнберг преуменьшал значение своих разногласий с Нельсоном и списал свой уход на одолевшую его скуку. «Для меня оставалось все меньше и меньше настоящей работы, – сказал он. – Зимой я работал с документами до восьми вечера. Весной я освобождался уже к трем часам дня. Когда работа стала заканчиваться в десять утра, я понял, что мне пора покинуть Вашингтон и вернуться в Нью-Йорк»¹⁷⁶. Спустя два с небольшим года, в сентябре 1946 г., президент Трумэн наградит Вайнберга медалью «За заслуги» за «исключительные достижения» во время его работы в Комитете по военному производству.

* * *

К этому времени Вайнберг уже вернулся в Goldman – как раз к 75-летию юбилею компании. Чтобы отметить это событие, в отеле Pierre на Пятой авеню был устроен званый ужин для партнеров и сотрудников. На тот момент в Goldman было 11 партнеров, включая Уолтера и Говарда Саксов, Вайнберга и руководителей филиалов компании в Бостоне, Филадельфии, Чикаго и Сент-Луисе. Несмотря на успехи – многими из них компания была обязана проницательности и целеустремленности Вайнберга, – Goldman оставалась за пределами Уолл-стрит и лишь изредка навевывалась туда, как и другие фирмы, принадлежащие евреям.

Антисемитизм, как и раньше, был помехой для бизнеса. Но постепенно устои общества начинали меняться. Однажды утром, после состоявшегося накануне ужина Вайнберга с его другом Полом Кэботом в закрытом клубе Brook на 45-й Восточной улице, президент клуба во время завтрака подошел к столику Кэбота и заявил, что «его поведение предыдущим вечером было неподобающим».

¹⁷⁴ *Fortune*, October 1953.

¹⁷⁵ Письмо Франклина Рузвельта Сидни Вайнбергу. 31 августа 1944 г.

¹⁷⁶ Charles D. Ellis, *The Partnership: The Making of Goldman Sachs* (New York: Penguin Press, 2008), p. 45.

«Мы слишком громко разговаривали?» – спросил Кэбот, хотя прекрасно понимал, о чем идет речь.

«Нет, дело не в этом, – последовал ответ. – Дело в человеке, который сидел за вашим столиком».

«Что вы имеете в виду?» – спросил Кэбот.

«Вам должно быть известно, что Brook не принимает евреев», – ответил президент.

«Знаете ли, – сказал Кэбот, – я прочитал правила клуба, и там нет об этом ни слова... Если политика вашего клуба именно такова, можете засунуть его сами знаете куда. Я сегодня же откажусь от членства в клубе».

После спора с Нельсоном Уилсон вернулся в General Electric на пост руководителя компании. И Вайнберг в июне 1945 г. практически незамедлительно получил приглашение войти в совет директоров. Видимо, это была награда за поддержку Уилсона. В то время сложно было представить более почетную должность, но пройдут годы, прежде чем GE начнет сотрудничать с Goldman Sachs.

Отношения Уилсона и Вайнберга еще больше укрепились во время Корейской войны. В 1950 г. президент Трумэн попросил Уилсона возглавить Бюро по мобилизации для нужд обороны, обновленный вариант Комитета по военному производству. Уилсону не хотелось оставлять свой пост в GE, поскольку, отдавая должное руководящему составу компании, он понимал, что на этот раз уход будет окончательным. Он спросил совета у Вайнберга – члена совета директоров и своего друга. «Сидни ответил не раздумывая, как делал это всегда, – вспоминает Уилсон. – “Черт побери, ты поедешь, – сказал он. – Конечно же, ты поедешь. И я поеду с тобой”. Это помогло мне решиться». Уилсон и Вайнберг вернулись в Вашингтон на шесть месяцев, чтобы вновь запустить американскую военную машину.

Но к этому времени, как вспоминали Уилсон и Вайнберг, патриотический пыл в народе угас. Когда они прибыли в Вашингтон в декабре 1950 г., в Государственном департаменте не оказалось никого, кто мог бы открыть их кабинеты. Поэтому им пришлось взять пару стульев, усестись в коридоре у дверей своих офисов и начать составлять план мобилизации. В течение нескольких месяцев они были неразлучны – жили в одном номере отеля Shoreham, вместе обедали в небольшой комнате рядом с их кабинетами. Но «на этот раз они столкнулись с более сложной задачей, чем те, с которыми имели дело во время Второй мировой, – писал *Fortune*. – Политическая обстановка была враждебной, пресса язвила, а представители промышленности на помощь им не спешили». У них были свои победы – например, решение производить не только оружие, – но в целом «кажется, будто каким-то странным образом эта глава исчезла со страниц истории».

В 1952 г. Вайнберг вновь сменил политические пристрастия и согласился занять пост казначея движения «Граждане за Эйзенхауэра – Никсона». Оно было мелковато, особенно по сравнению с Национальным предвыборным комитетом Республиканской партии. В определенный момент Вайнберг и Джон Хэй Уитни, еще один из руководителей движения, согласились на сближение с республиканцами. Перед заключением сделки Уитни, который ранее встретился с партийными лидерами в Кливленде, позвонил Вайнбергу домой в 2.30 ночи и спросил, на какие уступки им следует согласиться. Вайнберг порекомендовал соглашаться на все. «Джок, если они попытаются нас прижать, нам все равно придется пойти им навстречу, – сказал он. – Я уже давно понял, что в этом мире если ты родился карликом, то с этим придется смириться»¹⁷⁷.

Для республиканцев сделка была удачной, особенно если учитывать, сколько способен был привлечь Сидни Вайнберг. «Вне сомнений, Сидни умеет находить деньги лучше, чем все, кого я знаю, – сказал Уитни. – Он просто отправится на любое заседание совета директоров –

¹⁷⁷ NY, September 15, 1956, p. 49.

в General Foods, General Electric или General Бог-Знает-Что – и все без колебаний выложат, сколько ему нужно. А потом спросит: “Ну а ребята где?” – и они тут же появятся». В обмен на привлеченные им средства Вайнберг получал то, чего жаждал по-настоящему, – неограниченный доступ к власти.

После избрания Эйзенхауэр взял себе трех советников, людей проверенных и верных, – Шермана Адамса, Герберта Браунелла и генерал Люсиуса Клея. Вайнберг, конечно, был знаком с Клеем еще со времен Второй мировой войны, когда тот отвечал за закупки для армии. В 1950 г. Вайнберг рекомендовал Клея на пост председателя совета директоров и генерального директора Continental Can Company, в совет директоров которой он входил с 1930 г. Однажды днем, после выборов 1952 г., Адамс, Браунелл и Клей встретились в отеле Commodore в Нью-Йорке с одной-единственной целью – подобрать кандидата на пост министра финансов. После трех часов бесконечных обсуждений, которые ни к чему не привели, Клей позвонил Вайнбергу в офис Goldman на Пайн-стрит, 30, и попросил его в ближайшие два часа предложить чью-либо кандидатуру. Вайнберг, конечно, тоже задумывался над этим вопросом и, перебирая в уме кандидатуры, запрыгнул в метро – этот вид транспорта он предпочитал всем остальным, – чтобы отправиться на встречу в Commodore на 42-й улице. (Кстати, Вайнберг с гордостью рассказывал партнерам, что, пользуясь метро, экономит \$5 в неделю.)

«Когда я вошел в поезд, у меня не было никакой четкой идеи, – вспоминал он позднее. – Потом я начал думать о Клее. У нас с ним были разногласия по вопросам военного производства, но я всегда считал, что он сможет управлять чем угодно. Конечно, проблема в том, что он не специалист по налогообложению»¹⁷⁸. Примерно в районе 14-й улицы на Вайнберга снизошло озарение. «Я внезапно сказал себе: “Джордж Хамфри¹⁷⁹ так напоминает Клея! Черт возьми, нам нужен Джордж? Я всегда говорил, что он один из самых способных в нашей сфере”». И к моменту, когда добрался до отеля, он уже был уверен, что именно Хамфри, этот стальной король, должен стать министром финансов при Эйзенхауэре. Вайнберг быстро убедил советников президента в своей правоте, а затем представил Хамфри президенту. Ранее они не встречались, и Эйзенхауэр даже не слышал о Хамфри. При Эйзенхауэре он прослужил в кабинете министров более четырех лет и приобрел огромное влияние. «Когда Джордж говорит, мы все слушаем», – говорил Эйзенхауэр. Естественно, после назначения Хамфри и Вайнберг часто беседовали об экономике и налоговой политике – дошло даже до того, что, если по какой-либо причине в один из дней они не общались, Вайнберг начинал думать, что Министерство финансов что-то затевает за его спиной. Ирония была в том, что, если бы Вайнберг хотел занять этот пост – или любой другой пост в кабинете министров, – он бы легко его получил. Но он любил играть иную роль – роль «серого кардинала».

¹⁷⁸ Там же, р. 50.

¹⁷⁹ Джордж Хамфри (1890–1970) – американский юрист, бизнесмен и министр финансов при президенте Эйзенхауэре. До назначения на пост министра финансов возглавлял компанию M. A. Hanna Company, которая занимается переработкой железной руды.

Глава 4

Ценность дружбы

После войны Вайнберг вернулся в Goldman и с новыми силами приступил к работе, используя связи, которые завязал за прошедшие годы. Теперь вся промышленность Америки повернулась лицом к потребителю, удовлетворяя спрос, который сдерживался на протяжении 15 лет. И Вайнбергу стало ясно, что у Goldman есть отличная возможность хорошо заработать, предоставляя капитал для нужд промышленности. После многих лет работы на государство у Вайнберга и Goldman Sachs наконец появился шанс получить прибыль.

Вскоре после того, как его избрали в совет директоров General Electric в 1945 г., что было немалым достижением для банкира из Бруклина еврейского происхождения, председатель Филип Рид попросил Вайнберга выступить на банкете руководства в отеле Waldorf-Astoria в Манхэттене на Парк-авеню. Представляя нового директора, Рид ожидал услышать от него неожиданные комментарии, но полагал, что вслед за ним Вайнберг обязательно подчеркнет, что GE – «величайшая компания величайшей отрасли в величайшей стране мира»¹⁸⁰. Большинство представителей банковской индустрии с Уолл-стрит, конечно, проявили бы учтивость и поддержали бы в этом вопросе руководство компании. Но не Вайнберг. «Я согласен с вашим председателем в том, что мы живем в величайшей стране, – сказал он собравшимся, – и, пожалуй, даже в том, что электроэнергетика как отрасль весьма успешна. Но что касается заявления о том, что GE – величайшая компания в этой отрасли, то, черт меня возьми, я не присоединюсь к нему, прежде чем хорошенько не изучу ситуацию». И после этих слов вернулся на свое место, чтобы насладиться аплодисментами удивленной аудитории.

Подобные выходки были обычны для Вайнберга и, как ни странно, лишь усиливали симпатию к нему со стороны его коллег в советах директоров. Так, в 1953 г. на заседании совета директоров GE обсуждали предложение поощрить пятью акциями GE каждую сотрудницу либо супругу сотрудника компании, родившую ребенка в течение года, который был юбилейным, 75-м годом фирмы. «Поджав губы»¹⁸¹, Вайнберг подождал, пока ему дадут слово, и предложил поощрить любого из членов совета директоров – а они были уже немолодыми людьми – сотней акций компании, если он снова станет отцом в этот год. «Другие участники едва смогли дождаться конца заседания, чтобы поделиться с друзьями этим, на их взгляд, презабавным предложением», – рассказывал один из участников событий.

Вне сомнений, коллеги Вайнберга с благосклонностью внимали его шуткам, потому что он всегда чрезвычайно серьезно относился к своей работе. По словам Уолтера Сакса, Вайнберг любил принимать участие в работе различных комитетов (например, исполнительного, комитета по компенсациям или ревизионного), дабы на деле трудиться на благо компании. Как правило, по выходным у себя дома в Скарсдейле он работал над документами и поэтому, если не считать неудачи с McKesson, был всегда хорошо подготовлен к заседаниям и мог оказать неоценимую помощь главе компании в достижении поставленной цели. Например, после окончания Второй мировой войны руководство GE планировало потратить сотни миллионов долларов на реализацию агрессивной программы по расширению, чтобы получить максимальную прибыль от грядущего бума потребительского спроса на продукцию фирмы, который вполне обоснованно прогнозировали аналитики компании. Капиталовложения планировались весьма значительные, и президент компании Чарльз Уилсон не был уверен, что программа будет поддержана советом директоров. «Но Сидни подготовил “домашнее задание”, и этого было доста-

¹⁸⁰ NY, September 8, 1956, p. 40.

¹⁸¹ Там же, p. 39.

точно, – вспоминал Уилсон несколько лет спустя. – Он поддержал мои предложения так убедительно, как он один умеет делать, и это все, что было нужно. Настоящая удача – иметь такого человека в совете директоров»¹⁸².

Лишь в 1956 г., т. е. через 11 лет после приглашения Вайнберга в совет директоров, Goldman вместе с Morgan Stanley стали андеррайтерами выпуска облигаций General Electric на сумму \$300 млн. «Как верно подметил Бобби Леман, это настоящий триумф для любой компании, – вспоминает Уолтер Сакс. – Когда он позвонил мне в больницу, я ответил, что здесь целиком заслуга Сидни Вайнберга, ведь так оно и было»¹⁸³. Как сказал Сакс, «банком General Electric всегда был Morgan» и лишь «благодаря дружбе Сидни с Чарли Уилсоном и их совместной работе в Комитете по военному производству в годы Второй мировой войны удалось наладить отношения с GE».

* * *

Даже если Вайнберг не входил в состав совета директоров той или иной компании, ему удавалось найти способ использовать свои связи с выгодой для Goldman Sachs. В 1949 г. сын Вайнберга Джимми начал работать в Owens-Corning Fiberglas, совместном предприятии Owens-Illinois Glass Company и Corning Glass Works, принадлежащем Хоутонам, семейству протестантов англосаксонского происхождения из города Корнинг, штат Нью-Йорк. Через два года Джимми Вайнберг женился на Элизабет Хоутон – что тоже было большой удачей, но, как выяснилось, не могло сравниться с успехом программы по рефинансированию, реализованной позже Вайнбергом для Owens-Corning Fiberglas. В тот месяц, когда Джимми Вайнберг породнился с Хоутонами, генеральный директор Owens-Corning Fiberglas Гарольд Бошенстайн связался с Сидни, чтобы обсудить возможность привлечения средств для компании. Компаниям-учредителям принадлежали 84 % акций Owens-Corning, и по решению Министерства юстиции они не имели права увеличивать долю своего участия, а значит, и объем финансирования компании.

Конечно, существовало несколько решений сложившейся ситуации: Owens-Corning могла, например, взять кредит, выпустить корпоративные облигации или провести IPO. Из перечисленных вариантов наиболее привлекательным с точки зрения Goldman Sachs было IPO, но оно было и самым рискованным. Хотя в тот момент Вайнбергу только-только сделали операцию в Пресвитерианской больнице в Нью-Йорке и он был «прикован к кровати»¹⁸⁴, Сидни со всей серьезностью отнесся к вопросу привлечения финансирования для Owens-Corning. Конечно, он был не единственным, кто пытался решить эту задачу: заключить сделку с компанией стремились многие игроки с Уолл-стрит. Несмотря на состоявшуюся недавно свадьбу поистине королевских масштабов, казалось, что Goldman Sachs ничего не светит, тем более что Вайнберг не был членом совета директоров Owens-Corning. Однако вскоре после операции Вайнберг составил для Бошенстайна докладную записку, в которой рекомендовал Owens-Corning привлечь капитал путем размещения IPO.

В статье о Вайнберге журнал *Fortune* уделил особое внимание тому факту, что он не входил в совет директоров Owens-Corning и никогда ранее не заключал сделок с этой компанией. Однако в статье также подчеркивалось, что у Вайнберга были связи в компании: не упоминая о наличии родственных отношений, журнал писал, что Амори Хоутон, председатель совета директоров Corning Glass, и Уильям Левис, глава исполнительного комитета Owens-Illinois, были его «хорошими друзьями» еще со времен работы в Комитете по военному производ-

¹⁸² *Time*, December 8, 1958.

¹⁸³ WSOH, 1956, p. 56.

¹⁸⁴ *Fortune*, October 1953.

ству; Бошенстайн тоже был знаком с Вайнбергом со времен войны, да и Кит Фанстон, президент Нью-Йоркской фондовой биржи и член совета директоров Owens-Corning, также знал его по Комитету по военному производству. А еще один член совета директоров Owens-Corning, военный министр США Роберт Стивенс, был тоже «хорошим другом» Вайнберга. Как выяснилось, Фанстон и Стивенс входили вместе с Вайнбергом в совет директоров General Foods, и это сыграло огромную роль для приглашения Вайнберга на встречу с Бошенстайном с целью обсуждения проекта. Друзья рассказали генеральному директору Owens-Corning о гениальном, по всеобщему мнению, плане финансирования, который Goldman и Вайнберг разработали для General Foods. Узнав об этом, Бошенстайн решил «посоветоваться с Сидни». Когда он спросил старшего партнера Goldman Sachs, сколько, по его мнению, стоят акции компании, тот, как говорят, «навскидку назвал цифру, которая практически совпала с ценой акций, установленной при их последующем размещении». Эта прозорливость, а также личные связи Вайнберга стали основными факторами, которые привели к выбору Goldman Sachs в качестве ведущего андеррайтера IPO. «Как это случилось не раз, нить, спряденная богинями судьбы для Вайнберга, привела его к очередной выгодной сделке», – пишет *Fortune*.

Решение поставленных Owens-Corning задач осложнялось ограничениями Нью-Йоркской фондовой биржи, которая требовала, чтобы любая из компаний, чьи акции участвуют в торгах, имела широкий круг собственников, т. е. после размещения IPO не менее 50 % акций компании должны принадлежать сторонним инвесторам. Это могло стать проблемой для Owens-Corning, потому что 84 % акций компании принадлежали двум партнерам – Corning Glass и Owens-Illinois – и они не желали иметь долю участия меньше 50 %. В этой ситуации Вайнбергу очень пригодились его способности банкира и дипломата. Ему удалось не только убедить своего друга Фанстона, который (по счастливой случайности) работал на Нью-Йоркской фондовой бирже, изменить биржевые требования с 50 до 20 % – по крайней мере, для этого случая, – но и уговорить компаньонов (Owens-Illinois и Corning Glass) выставить на торги большее количество акций, чем предполагалось. В результате после завершения IPO сторонним инвесторам принадлежало 20 % акций компании, что устраивало Фанстона. Все эти уступки привели к увеличению объема IPO до \$25,2 млн, из которых \$15,5 млн были получены Owens-Corning, а остальное – доля андеррайтеров, из них \$866 000 были выплачены Goldman Sachs как ведущему андеррайтеру. Один из конкурентов, восхищаясь способностями Вайнберга, сказал после успешного завершения IPO: «Сидни – настоящий маг в деле примирения сторон с конфликтующими интересами. В сделке с Owens-Corning, как и во многих других, он заставил каждого из участников думать, что именно он вышел победителем из игры»¹⁸⁵.

* * *

К тому моменту, когда в октябре 1953 г. у инвестиционных банков на Уолл-стрит появилась возможность заняться IPO компании Ford Motor, все звенья цепочки, которая привела Вайнберга и Goldman Sachs к тому, чтобы стать главным андеррайтером в этой самой престижной сделке за всю историю рынка, уже успели сложиться. Вайнберг не только завязал тесные отношения с «Электрическим Чарли» Уилсоном, главой комитета по финансам фонда Форда и одним из крупнейших акционеров компании, которые стремились продать ее акции на рынке (вторым акционером, разумеется, была семья Форд), но и хорошо был знаком с матриархом семьи – супругой Эдсела Форда. Что касается ее сына, Генри Форда II, который стал президентом компании в 1945 г., то Вайнберг знал его с 1947 г., когда тот вошел в состав Консультативного совета по вопросам предпринимательства (BAC) при Министерстве торговли США.

¹⁸⁵ NY, September 8, 1956, p. 47.

Вайнберг стоял у истоков создания ВАС. Комитет был учрежден в 1933 г. в целях наладить взаимодействие между Министерством торговли и бизнес-сообществом, и, конечно, что уже стало традицией, через него представители крупного бизнеса могли оказывать влияние на решения правительства. Совет проводил заседания с участием министра торговли несколько раз в год – в Вашингтоне или на курортах, таких как Гринбрир в Западной Виргинии, Си-Айленд в Джорджии или Сан-Вэлли в Айдахо. (Теплые отношения между бизнесменами и правительством стали предметом расследования конгресса, начатого в июле 1955 г. с подачи конгрессмена от Бруклина Эммануэля Селлера).

Взаимоотношения Вайнберга с Генри Фордом II складывались не слишком гладко. Вероятно, это было связано с тем, что его дед и глава семейства Генри Форд был ярким антисемитом. Газета *Dearborn Independent*, издаваемая компанией и одно время имевшая более 700 000 читателей, начала лить грязь на евреев еще в мае 1920 г., вскоре после окончания Первой мировой, и продолжала так действовать довольно долго. К сожалению, все статьи с нападка на евреев были собраны, объединены и опубликованы в издании «Международное еврейство: главная проблема мира» (*The International Jew: The World's Foremost Problem*). Весь масштаб невежественных убеждений Форда можно выразить, процитировав лишь небольшой отрывок. «Еврейство является мировой загадкой, – писали в *Independent* сотрудники Форда. – Будучи в большинстве бедным, оно тем не менее владеет деньгами и капиталами всего мира. Лишенное земли и правительства, рассеянное по всему миру, оно проявляет редкое единство и крепость, не достигнутые ни одним другим народом. Подвергнутое почти во всех странах законным ограничениям, оно, в сущности, находясь в тени многих престолов, сделалось истинным властителем. Древние предсказания гласят, что евреи возвратятся в собственную страну и из этого центра будут править миром, но случится это лишь тогда, когда они сперва выдержат на себе натиск всех племен человечества. Способом добывания средств к жизни, в котором наивысший процент участия, сравнительно с другими расами, принадлежит евреям, является торговля. Будь то даже купля и продажа тряпок – это всегда торговля. От продажи старого платья до господства в международной торговле и финансах – еврей в этой именно области проявляет наивысшие способности»¹⁸⁶¹⁸⁷.

После смерти сына, Эдсела Форда, в 1943 г. стареющий Генри Форд-ст. вновь взял власть в свои руки и управлял компанией еще два года, пока не обучил своего внука Генри Форда II и не передал ему бразды правления. Вайнберг впервые повстречался с Генри Фордом II в 1947 г. – в год смерти его деда Генри Форда-ст. И вскоре на Уолл-стрит начались разговоры о том, что Ford Motor Company подумывает о IPO с целью диверсифицировать активы наследников семейства.

У окружающих сложилось ощущение, что ненависть Генри Форда-ст. к евреям и банкирам еврейского происхождения стала причиной его нежелания сотрудничать с Уолл-стрит и, в частности, обсуждать возможные варианты IPO. Однако подобные мысли были чужды его внуку, поэтому, когда в октябре 1953 г. «Электрический Чарли» Уилсон предложил привлечь Вайнберга и Goldman Sachs в качестве консультанта Фонда Форда по IPO, Генри Форд II мог ему только посочувствовать. «Вы не сможете привлечь Вайнберга, – сказал Форд Уилсону. – Как консультант он нужен семье». Удивительно, но не фонд Форда, а именно семья Форд пригласила его в качестве консультанта. Фонду пришлось довольствоваться тремя другими советниками, которых Вайнберг мог бы заменить один. Когда Вайнберг спросил Форда, сколько продлится их сотрудничество, тот ответил, что не имеет ни малейшего представления, что очень обрадовало Вайнберга – он с удовольствием взялся за эту работу, как любой уважаю-

¹⁸⁶ Henry Ford, "The International Jew: The World's Foremost Problem," см.: *Dearborn Independent*, May 1920.

¹⁸⁷ Цит. по: Форд Г. Международное еврейство. – Берлин: RUSSIAN BOOK&ART, 1925. URL: <http://www.rusprav.org/biblioteka/ford.htm>. См. также: <http://antiquariy.ru/book-4-91.html>. – *Прим. пер.*

щий себя инвестиционный банкир, и, чтобы довести сделку до логического конца, в течение последующих двух лет отдавал почти половину своего времени этому проекту, многие детали которого хранились в тайне.

ИПО компании Ford во многом напоминало сделку с Owens-Corning. Одной из сторон сделки был фонд Форда, которому принадлежало 88 % акций компании. Члены совета директоров и некоторые топ-менеджеры вместе владели еще 2 % акций. Оставшиеся 10 % акций принадлежали семье Форд, как и право последнего голоса при вынесении решения по вопросам стратегии компании, выпуска акций и других принципиальных вопросов управления. «Нелегкой задачей, – пишет Эли Жак Кан-мл. в журнале *New Yorker*, – было согласовать позиции всех сторон касательно суммы, которую получит семья Форд в обмен на частичную передачу своего права голоса будущим держателям акций, которых намеревался продать фонд Форда»¹⁸⁸. Эту проблему предполагалось решить при помощи дипломатического вмешательства и похожих на волшебство манипуляций Вайнберга. Ему предстояло найти решение, которое удовлетворило бы всех – Нью-Йоркскую фондовую биржу, требовавшую, чтобы держатели акций получали право голоса в компании; семью Форд, желавшую, чтобы полученные средства за разделение права голоса не облагались налогом; фонд Форда, который был освобожден от уплаты налогов и не хотел лишиться этого статуса; и, конечно, Службу внутренних доходов¹⁸⁹, которая должна была квалифицировать сделку как не облагаемую налогом.

Вайнберг тайно проработал более 50 различных вариантов финансовой реструктуризации как компании, так и фонда Форда, прежде чем нашел такой, который устроил все стороны. Как-то раз Вайнбергу потребовалось обсудить некоторые вопросы будущей сделки с Генри Фордом, который в это время путешествовал по Европе. Чтобы сохранить конфиденциальность и не привлечь излишнего внимания к переговорам по телеграфу, Вайнберг придумал очаровательные имена-псевдонимы: Элис – для Генри Форда, Энн и Одри – для его братьев¹⁹⁰. Компания Ford называлась «Агнес», а в ряде случаев – просто Х. «И вскоре телеграфные станции начали передавать сообщения, напоминавшие отрывки из романов Луизы Мэй Олкотт¹⁹¹», – вспоминает один из современников. (В будущем использование кодовых имен стало нормой для сделок на Уолл-стрит.) Решение, которое удалось найти Вайнбергу и которое устраивало всех, заключалось в том, что семья Форд должна увеличить свою долю акций на 1,74 % (после ИПО эта доля в денежном эквиваленте составила около \$60 млн). За оказанные Вайнбергом консалтинговые услуги Goldman, по слухам, получил «миллион долларов», что для начала 1950-х гг., несомненно, было слишком много. Goldman также выступил в качестве андеррайтера при ИПО фонда Форда, что принесло компании еще несколько миллионов, хотя и грозило конфликтом интересов (впрочем, связанные с этим проблемы партнерам удалось преодолеть).

Мир впервые начал подозревать о готовящемся ИПО Фордов в марте 1955 г., когда Генри Форд и Вайнберг решили после тяжелого трудового дня вместе посетить благотворительное мероприятие на Палм-Бич и были замечены одним из журналистов светской хроники в тот момент, когда Форд знакомил Вайнберга с герцогом и герцогиней Виндзорскими¹⁹². Вайнберг был слегка возмущен тем, что его планы были раскрыты. «И как здесь вообще можно иметь

¹⁸⁸ NY, September 8, 1956, p. 64.

¹⁸⁹ Служба внутренних доходов (Internal Revenue Service, IRS) – федеральное ведомство США, которое занимается сбором налогов и осуществляет контроль за соблюдением налогового законодательства. – Прим. пер.

¹⁹⁰ NY, September 8, 1956, p. 66.

¹⁹¹ Луиза Мэй Олкотт (1832–1888) – американская писательница, автор романов «Маленькие женщины» и «Хорошие жены» о детстве и юности четырех сестер. – Прим. пер.

¹⁹² Герцог Виндзорский – титул, полученный королем Великобритании Эдуардом VIII после отречения от престола в 1936 г. – Прим. пер.

какие-то секреты?»¹⁹³ – сказал он позже. Правда, в тот год и он чуть было не провалил свою миссию, когда в отправился на тайную встречу с миссис Форд и ее детьми и забыл у газетного киоска в аэропорту экземпляр конфиденциального финансового отчета компании. В тот раз он отправился в Детройт с Джоном Уайтхедом, и, когда они выехали из аэропорта на лимузине семьи Форд, Вайнберг обнаружил пропажу кейса с документами и едва не взорвался от ярости. «Джон, Джон, куда, черт возьми, делся мой портфель?!»¹⁹⁴ – завопил он. Вайнберг приказал развернуть автомобиль и вернулся в аэропорт. К счастью для него – и, конечно, для Уайтхеда, – кейс стоял там, где его оставили. «Ребята, если бы вы не вернулись так быстро, я бы выкинул все ваши бумажки», – сказал им продавец.

9 ноября 1955 г. фонд Форда объявил, что привлек семь инвестиционных банков во главе с Blyth & Co., чтобы руководить размещением около 10,2 млн акций Ford, т. е. 22 % всех акций, принадлежащих фонду, в рамках крупнейшего на тот момент IPO за всю историю. Goldman вошел в число семи андеррайтеров, и нигде не было упомянуто об особой роли Вайнберга и Goldman для семьи Форд. В то время капитал Goldman, согласно публичным отчетам, составлял \$9,2 млн, и за 1954 г. банк организовал размещение ценных бумаг на сумму \$27 млн. Армия андеррайтеров провела IPO для Ford при стоимости \$64,50 за акцию, и к 17 января 1956 г. компания получила \$642,6 млн, в том числе \$15,3 млн, выплаченных андеррайтерам. Фирма воспользовалась услугами 722 инвестиционных компаний, поскольку акции, как правило, продавались мелким инвесторам в портфелях объемом не более 100 штук. На встрече с андеррайтерами Генри Форд II попытался умерить их оптимизм относительно проводимой сделки. «Полагаю, многие переоценивают свои шансы на скорое получение значительной прибыли», – заявил он. Но в первый же день торгов на Нью-Йоркской фондовой бирже акции поднялись до \$70,50, т. е. выросли на 9,3 %.

Помимо полученного Вайнбергом гонорара, Генри Форд также отправил ему собственноручно написанное письмо, которое тот вставил в рамку и хранил в своем кабинете в Goldman. «Без Вас мы бы это не осуществили»¹⁹⁵, – гласит цитата из письма. Вайнберг не раз повторял, что именно письмо, «на его взгляд, стало самой большой наградой». Сделка стала важной победой и Вайнберга, и Goldman.

В августе 1956 г. Форд попросил Вайнберга занять пост в совете директоров Ford Motor Company – и эта компания была единственным автопроизводителем, где он занимал подобную должность. Много лет у Вайнберга было две машины – Cadillac и Oldsmobile производства General Motors, в руководстве которой работали многие его друзья. Кстати, он также всегда ставил на свои машины покрышки Goodrich или Sears (он долгое время входил в совет директоров этих компаний, но в 1953 г. по требованию федерального суда должен был отказаться от должности в одной из компаний и вышел из совета директоров Sears). Но после звонка от Форда с предложением места в совете директоров и Cadillac, и Oldsmobile были тут же забыты – их заменили Lincoln и Mercury производства Ford Motor Company.

* * *

Выход из совета директоров Sears не мешал Вайнбергу сотрудничать с компанией. Так, спустя примерно два года после IPO компании Ford, которая на тот момент продолжала оставаться крупнейший в истории, Вайнберг и Goldman подготовили и провели размещение облигаций для Sears на сумму \$350 млн. Это было первое публичное размещение облигаций с 1921 г., а также крупнейшая сделка с облигациями на тот момент. В итоге *New York Times* окре-

¹⁹³ Charles Ellis, *The Partnership* (New York: Penguin Press, 2008), p. 58.

¹⁹⁴ Там же.

¹⁹⁵ Там же, p. 60.

стила Вайнберга «финансовым Александром Великим»¹⁹⁶, потому что он «покорил все и вся в мире ценных бумаг». Когда в интервью его спросили, сможет ли он и Goldman превзойти себя в будущем, он ответил: «Может, если нас попросят продать облигации правительства США». В этих словах скрыта ирония – ведь правительство США не нуждается в андеррайтере, чтобы продавать свои ценные бумаги. Кстати, некоторые конкуренты с Уолл-стрит «в шутку предлагали» Goldman «помогать Министерству финансов». На что Вайнберг, как говорят, ответил: «Мы готовы рассмотреть это предложение за отдельную плату».

К этому времени Goldman Sachs перевела свою штаб-квартиру с Пайн-стрит, 30, в новое, «ультрамодерновое»¹⁹⁷ здание по Брод-стрит, 20, устроившись буквально в двух шагах от Нью-Йоркской фондовой биржи. Как отмечала *Times*, самым поразительным нововведением в этом здании стали 16 телефонных аппаратов, расположенных в виде башни на рабочем месте каждого из трейдеров – в совокупности они давали компании 1920 отдельных телефонных линий для сотрудников. Телефонная компания Нью-Йорка специально разработала эту систему для банка Goldman и его трейдеров, чтобы они могли принимать больше звонков от клиентов и делать это более качественно, чем раньше. Еще одно нововведение, о котором стоит упомянуть, – вертикальная система хранения документов, причем боксы с документами перемещались по полу по специальным дорожкам. Такая структура хранения требовала около 100 м², т. е. помещение для хранения документов было на две трети меньше, чем на Пайн-стрит.

* * *

Учитывая возможности Goldman в деле андеррайтинга акций и облигаций и рост числа клиентов (которому компания во многом была обязана деловым связям Вайнберга), неудивительно, что в октябре 1947 г. банк был вовлечен в антимонопольный судебный процесс¹⁹⁸, начатый правительством США против 17 наиболее влиятельных компаний с Уолл-стрит. В своем иске правительство утверждало, что в 1915–1947 гг. эти компании вступили в «сговор и сформировали объединение», которое действует с 1915 г. «и не прекращает свою работу по настоящее время с целью... разработать систему действий, дабы устранить конкуренцию и получить монопольный доступ к “сливкам” инвестиционного бизнеса»¹⁹⁹. И хотя Goldman была далеко не самой крупной и не самой успешной компанией из списка – это почетное положение занимала Morgan Stanley & Co., которую называли главным ответчиком, хотя партнеры Goldman отвергали обоснованность обвинений, оказаться среди наиболее влиятельных игроков на Уолл-стрит было все же очень приятно. Пожалуй, даже было обидно не попасть в этот список (в него, кстати, не вошли Merrill Lynch & Co., Lazard Frères & Co. и Halsey Stuart & Co., последняя на тот момент была крупнейшим андеррайтером), по крайней мере такого мнения придерживался Goldman.

Правительство настаивало, что 17 компаний вступили в сговор, направленный против остальных участников инвестиционного банковского сектора и их корпоративных клиентов с целью контролировать размер выплачиваемых комиссий и иных финансовых поступлений от размещения акций и долговых ценных бумаг клиентов. Хотя руководство компаний-клиентов могло самостоятельно и по собственному усмотрению решать, с каким из банков им сотрудничать, в иске утверждалось, что с целью «сохранить и укрепить свой контроль в сфере тор-

¹⁹⁶ *NYT*, September 10, 1958.

¹⁹⁷ *NYT*, April 1, 1957.

¹⁹⁸ The involvement of Goldman Sachs in the antitrust suit is from the Corrected Opinion of Harold R. Medina, United States Circuit Judge, civil action no. 43–757, filed February 4, 1954.

¹⁹⁹ Medina opinion, p. 8.

говли ценными бумагами» банки осуществляли «контроль над финансовыми и деловыми операциями эмитентов путем предоставления бесплатных консалтинговых услуг, проникая в их советы директоров, общаясь с дружелюбно настроенными сотрудниками компаний-эмитентов [и] используя свое влияние на коммерческие банки, с которыми сотрудничали эмитенты».

Касательно последнего утверждения следует помнить, что закон Гласса – Стигалла 1933 г. требовал разделения банков с 16 июня 1934 г. на коммерческие и инвестиционные. Большинство инвестиционных банков, включая Goldman Sachs, приняли решение остаться в инвестиционном банковском секторе. Их доля в потребительском кредитовании либо была небольшой, либо они вовсе не занимались этим видом деятельности. Более крупные игроки, такие как J. P. Morgan & Co., были вынуждены выбрать один из видов деятельности. J. P. Morgan решил остаться в коммерческом банковском секторе и продолжать принимать депозиты.

Другое обвинение – использование деловых связей с целью получить контроль над инвестиционной деятельностью своих клиентов – намного сильнее ударило по компании Goldman Sachs и Сидни Вайнбергу, который входил в большее число советов директоров компаний-клиентов, чем кто-либо еще на Уолл-стрит. В иске отмечалось, что, когда представитель «одного из 17 банковских домов-ответчиков занимает пост директора в компании-эмитенте, остальные участники сговора рассматривают это как “красный флажок”, показывающий, что они не должны вмешиваться в ситуацию».

Далее говорилось, что якобы такое положение дел «сохраняется около 40 лет». Как отметил в решении Окружного суда США в феврале 1954 г. судья Гарольд Медина, несмотря на «серию расследований конгресса, две мировые войны и то, что это происходит под самым носом у SEC и Комиссии по торговле между штатами (ICC), нет прямых доказательств или свидетельств формирования и существования сговора». А затем, как будто столь откровенно скептического тона 417-страничного заключения было недостаточно, чтобы прояснить позицию судьи, он заявил: «Обвинения правительства основаны исключительно на косвенных уликах».

* * *

Надо сказать, что еще 22 сентября 1953 г. судья Медина отверг все обвинения «по существу дела без права предъявления иска по тому же основанию», чем пресек любые попытки правительства продолжить судебное разбирательство против 17 инвестиционных компаний. Медина прекратил рассмотрение дела, выслушав лишь выступление обвинителей со стороны правительства, а также прошение об упрощенной процедуре судопроизводства со стороны ответчика. Несколькими неделями позже, 14 октября, был опубликован полный текст его доклада. И это одно из важнейших решений в истории инвестиционного банковского дела в США первой половины XX в., в котором, как в янтаре, она сохранена для потомков. «Лучший обзор нашей отрасли из всех, что мне известны, – это решение судьи Медины, – говорил позже Уолтер Сакс. – Это выдающийся документ. Его следует изучить любому, кто захочет написать об истории инвестиционной банковской сферы»²⁰⁰.

Решение судьи Медины и вправду документ выдающийся. В нем ярко, в деталях показаны особенности работы инвестиционных банков. Медина пришел к заключению, что инвестиционные банки не нарушали закон. Однако его анализ бросил свет на более важный вопрос: служит ли деятельность Уолл-стрит провозглашенной цели – помогать компаниям-клиентам увеличить свой капитал – или большая часть активности банков направлена на пополнение счетов их высшего руководства? Банки не нарушают закона, но можно ли назвать их деятельность честной?

²⁰⁰ WSOH, 1956.

Хотя Goldman не был главным ответчиком по иску, антимонопольный судебный процесс продемонстрировал, что компания широко использует связи при заключении сделок. Обвинение, что банки продвигают своих сотрудников в советы директоров компаний-клиентов, чтобы получить контроль над их инвестиционной деятельностью, напрямую относилось к Goldman. Пытаясь понять, оказывали ли банкиры-директора влияние на клиентов при выборе партнеров для инвестиционной деятельности, судья Медина проанализировал все 1117 случаев размещения ценных бумаг, имевших место с 1935 по 1949 г. Оказалось, что лишь 140 сделок, или 12,5 %, были проведены эмитентами, в совете директоров которого числился один из партнеров инвестиционного банка. Он также обнаружил, что большая часть этих 140 сделок была организована Goldman, Lehman и Kuhn, Loeb – «компаниями с долгой историей, которые с давних пор привыкли держать своего сотрудника в совете директоров эмитента, поскольку выступают в роли гаранта при размещении ценных бумаг и рассматривают этот факт в качестве защитной меры для инвесторов, которые приобретают ценные бумаги»²⁰¹.

Согласно анализу, из 50 случаев размещения ценных бумаг компанией Goldman в 27 (55 %) эмитентами были клиенты банка, в совет директоров которых входил один из партнеров Goldman Sachs, – самый высокий показатель среди 17 компаний-ответчиков²⁰². Однако ни эти данные, ни предоставленные правительством доказательства не смогли убедить судью в существовании сговора.

В качестве одного из обоснований своей точки зрения судья привел историю взаимоотношений с компанией Pillsbury, производителем продуктов питания из Миннеаполиса, за возможность финансировать которую Goldman и Piper, Jaffray & Hopwood, небольшой региональный банк из Миннеаполиса, боролись с White Weld²⁰³. Противостояние длилось почти десять лет. И Piper, и Goldman имели своих представителей в совете директоров Pillsbury. Goldman представлял там Генри Бауэрс. По словам Медины, Goldman и Piper «сотрудничали с Pillsbury» с 1927 г., когда совместно разработали для компании проект финансирования. Естественно, семь лет спустя, в 1934 г., когда Pillsbury задумалась о рефинансировании своих 6 %-ных ипотечных облигаций на сумму \$6 млн, Goldman и Piper ожидали, что именно они будут проводить эту сделку, и в начале 1935 г. стали выдвигать идеи.

Однако ситуация осложнялась тем, что старший партнер компании White, Weld Гарольд Кларк по прозвищу Бен был «близким другом» Джона Пиллсбери, председателя совета директоров и крупнейшего акционера компании. Пиллсбери просил Кларка стать попечителем трастового фонда его детей, советовался с ним по вопросу выбора учебного заведения для сыновей, держал на счете в White, Weld часть своих сбережений, причем «весьма немалую», а также советовался с Кларком по различным финансовым вопросам.

Банк Goldman изо всех сил сражался с конкурентом, используя в качестве оружия положение Бауэрса в совете директоров и почти в открытую угрожая White, Weld.

Как-то раз Бауэрс позвонил партнеру White, Weld Фэрису Расселу. «Произошел небольшой аккуратный спарринг», – пишет Медина и приводит цитату из состоявшегося разговора, ссылаясь на письмо, которое Бауэрс написал Пайперу в тот же день. «Он и Бенни Кларк дружат с Джоном, – писал Бауэрс. – Я сказал ему, что, конечно, Джон обсудит с ним этот вопрос, как и со всеми остальными, но я совершенно уверен, что именно мы с вами проведем эту сделку и все, что может сделать White, Weld, – это ставить нам палки в колеса и, возможно, добиться снижения комиссии. Также я сказал, что меня удивляет позиция White, Weld, которая, называя себя порядочной компанией, считает вполне возможным и правильным соперничать с другими компаниями, с которыми вместе участвует в совете директоров Pillsbury. Я попытался присты-

²⁰¹ Medina opinion, p. 170.

²⁰² Там же, p. 171.

²⁰³ Там же, pp. 329–346.

дить его и заставить прислушаться к совести». Весьма нечасто удастся увидеть, как делается бизнес в инвестиционном банке, и уж тем более узнать, что было в 1935 г., но можно попытаться представить, как сильно в Goldman Sachs желали провести эту сделку в годы Великой депрессии, особенно после краха Goldman Sachs Trading Corporation, когда репутация компании сильно пострадала.

Но битва продолжалась. И два года спустя сделка все еще не была заключена, а Goldman и Piper по-прежнему пытались обойти White, Weld. Так, 8 июня 1938 г. Бауэрс писал Пайперу, что у него состоялся разговор с Пиллсбери, из которого он узнал, что Бен Кларк познакомил его с Томасом Паркинсоном, президентом Equitable Life Assurance Society, которая предлагала предоставить Pillsbury капитал, необходимый для рефинансирования ценных бумаг. Это представляло серьезную угрозу для Goldman и Piper: если Pillsbury заключит сделку с Equitable, а знакомство с Equitable состоялось благодаря Кларку, то Goldman и Piper вряд ли могут рассчитывать на комиссионные. Бауэрс рассказал Пайперу, что Пиллсбери «заявил, что он лишь объяснил Equitable, какое положение вы и я занимаем в совете директоров и что любая сделка со страховой компанией должна быть организована нами. А затем напрямую спросил меня, можно ли организовать сделку со страховой компанией (или компаниями), чтобы и мы с вами не остались в стороне».

В конце концов Пиллсбери встретился с Паркинсоном и Equitable занялась рефинансированием ипотечных ценных бумаг Pillsbury. К сожалению, а также к большому «удивлению и разочарованию» Кларка, компания White, Weld осталась ни с чем, а комиссионные за сделку между Pillsbury и Equitable разделили между собой Goldman и Piper, Jaffray. Важность для Goldman и Piper присутствия их представителей в совете директоров Pillsbury отчетливо видна в письме Пайперу, датированном октябрём 1939 г., в котором Бауэрс сокрушается по поводу обсуждаемой в то время перспективы отставки. Бауэрс пишет, что желал бы остаться в совете директоров Pillsbury «не только из личной выгоды, но и на благо G. S. & Co.», и если они с Пайпером сохраняют свое положение в фирме, то смогут «сделать еще больше». Судья Медина считал подобный исход сделки по рефинансированию вполне законным и справедливым.

Немного позже, в августе 1944 г., Pillsbury задумалась о продаже акций. И снова White, Weld стремилась ухватить часть добычи, а Goldman и Piper пытались ее опередить.

На этот раз White, Weld удалось получить долю от сделки по размещению 75 000 акций, хотя и очень скромную – 2000 акций, или 2,7 %. Изучив эту 10-летнюю сагу о противостоянии компаний на Среднем Западе, судья Медина пришел к выводу, что речь идет о проявлении самой обычной конкуренции, характерной для Уолл-стрит. «Это была открытая конкуренция, причем довольно жесткая», – пишет он.

* * *

Гораздо сложнее для Медины было понять и оправдать – ведь местами его позиция напоминала тайный сговор с ответчиками – соглашение сроком на 18 лет между Goldman и Lehman Brothers, связанное с выпуском акций²⁰⁴. Хотя срок контракта истек еще в 1920-х гг., в январе 1926 г. компании достигли «дружественного» соглашения о том, что и в будущем станут делить между собой комиссии и клиентов.

Это соглашение было невероятным уже в силу своего существования. Сам факт, что Goldman Sachs и Lehman Brothers – основным конкурентам на протяжении второй половины XX в. и первых восьми лет XXI в. – пришлось создать совместное предприятие по размещению ценных бумаг, просуществовавшее так долго, свидетельствует о том, как сложно этим двум компаниям, основанным владельцами еврейского происхождения, вести дела на Уолл-стрит.

²⁰⁴ Там же, pp. 312–316.

Не считая короткого обмена письмами в конце января 1926 г., в которых Кэтчингс со стороны Goldman и Филип Леман, представлявший Lehman Brothers, внесли поправки, касающиеся нераспространения действия соглашения на торговые счета компаний, договоренность между компаниями сохранялась еще десять лет, пока не была разорвана. По свидетельству Уолтера Сакса в июле 1951 г., поводом к «спорам» между двумя компаниями стало «распределение комиссии за управление» после размещения ценных бумаг. Комиссия за управление была относительно новым явлением, возникшим после принятия закона «О ценных бумагах» в 1933 г. Она была призвана компенсировать дополнительные усилия со стороны ведущего андеррайтера по выполнению требований SEC.

В письме «Господам Goldman, Sachs & Co» от 6 февраля 1936 г. один из партнеров Lehman Джон Хэнкок ясно дал понять, что, по его мнению, Goldman нарушил существующую между ними договоренность. Напомнив о письменных соглашениях, заключенных в 1920-х гг., Хэнкок заявил: «Мы убеждены, что со своей стороны действовали исключительно в соответствии с указанными положениями». Затем Хэнкок перечислил недавние сделки по финансированию, проведенные Goldman для Brown Shoe, National Dairy и Endicott-Johnson, и заявил, что они «явно демонстрируют, что вы не чувствуете себя обремененными существующими между нами соглашениями, несмотря на то что мы не получили никакого уведомления об их прекращении. Ввиду сложившейся ситуации мы не видим иного выхода, кроме как сообщить вам, что, поскольку вы не соблюдали договоренности в течение определенного времени, мы также не можем сохранять за собой какие-либо обязательства в связи с письменными соглашениями, действие которых, как мы полагали, распространялось на обе наши компании. По нашему мнению, мы приложили все возможные усилия для выполнения договоренностей, которые обе стороны решили оставить в силе. Но ваши действия сделали невозможным дальнейшее существование этих соглашений».

На следующий день Goldman направил ответ. «Мы не считаем возможным согласиться с фактами, приведенными в вашем письме, но также не видим пользы в ведении дискуссий по этому вопросу, который, несомненно, является неоднозначным, – писал Сидни Вайнберг от лица партнеров. – Поэтому мы, хотя и не можем принять основания, на которых зиждится ваше решение, тем не менее принимаем ваше заявление о том, что соглашение между нами следует считать разорванным».

Враждебность во взаимоотношениях между банками достигла пика 18 февраля 1936 г., когда Герберт Леман, один из партнеров Lehman Brothers, написал письмо Томасу Макиннерни, генеральному директору National Dairy Products Corporation, заявив о выходе из совета директоров, а затем обрушился с критикой на Макиннерни и компанию в связи с их сотрудничеством с Goldman Sachs по поводу предстоящего финансирования. На следующей год Goldman и Lehman столкнулись из-за сделки с Cluett, Peabody, и Goldman снова вышел победителем.

Давая показания во время антимонопольного процесса в июле 1951 г., Сакс рассказал, что во время обсуждения финансирования для General Foods между двумя компаниями снова возник спор по поводу распределения ролей и комиссии за управление. «Эта ситуация вызвала раздражение руководства эмитента, – сказал Сакс, – и они пригрозили найти других партнеров для сделки, если мы не придем к согласию, и, возможно, даже начали переговоры с другими банками». В то время в состав совета директоров General Foods входил Сидни Вайнберг. «Чтобы сохранить мир, – вспоминает Сакс, – было принято решение о совместном проведении сделки с General Foods».

Чтобы остановить растущую вражду, Сакс встретился с партнером Lehman Уильямом Хаммерслоу, чтобы найти способ избежать в дальнейшем публичной демонстрации бойцовских навыков. И 30 июня 1938 г. было заключено новое соглашение, включающее список из 42 компаний, которые были разделены между Goldman и Lehman, а также оговаривающее распре-

деление комиссионных в случае, если им выпадет шанс заключать сделки по финансированию с этими компаниями. Цель соглашения было одна: предотвратить публичные столкновения, подобные инциденту с National Dairy. «Участие второй компании» – Goldman или Lehman – «в конкретной сделке, а также ее роль в такой сделке будет определяться решением ведущей компании в соответствии с ранее оговоренными правами обеих фирмы, – гласило соглашение. «Компании при дальнейшем сотрудничестве обязуются приложить все усилия для соблюдения принципов, изложенных выше [в соглашении]». Новое соглашение было заключено на шесть месяцев, до 1 января 1939 г., с правом продления его сторонами. В будущем обе компании стремились не отступать от этого соглашения, за исключением единственного случая, когда сделка по финансированию B. F. Goodrich в 1945 г. была проведена Goldman и Dillon, Read без участия Lehman.

Несмотря на договоренности, как письменные, так и устные, заключенные Goldman и Lehman и существовавшие на протяжении 32 лет, судья Медина посчитал, что «эти соглашения не содержат доказательств существования сговора и объединения сил, а также участия других ответчиков в соглашениях между Lehman Brothers и Goldman Sachs или их осведомленности о существовании таких соглашений».

Тем не менее, вне зависимости от выводов Медины, Волтеру у и Джону Хэнкоку пришлось давать публичные объяснения касательно заключенных соглашений и объяснять негативно настроенной общественности, что они не стремились ущемить интересы компаний, вступающих в сделки по финансированию.

Обращаясь к судье в зале № 1505 Федерального суда на Фоли-сквер, Генри Стеббинс, специальный помощник генерального прокурора, ведущего обвинение, заявил – почти так же, как это сделает сенатор Карл Левин пятью десятилетиями позже, – что банки играли на обеих сторонах поля в ущерб своим клиентам. «Сначала они садятся у одного края стола и дают советы клиентам, какие активы им следует продать и по какой цене, – сказал он. – А потом пересаживаются к противоположному краю и покупают эти активы».

Стеббинс зачитывал исковое заявление четыре с половиной дня. Затем на сцену вышел Артур Дин, партнер юридической фирмы Sullivan & Cromwell, который представлял интересы пяти ответчиков, в том числе и Goldman Sachs, и, как и следовало ожидать, сразу посеял сомнения в справедливости заявлений правительства. Он сказал, что рад этому процессу, так как в течение многих лет на банки сыпались многочисленные обвинения со стороны конгресса, но у них не было возможности их опровергнуть и осветить свою точку зрения.

Поэтому, когда Дину, наконец, представилась такая возможность, он настойчиво требовал снятия обвинений с Goldman Sachs и при каждом удобном случае пытался защитить репутацию компании. «В начале нашего века появились автомобили, резиновые покрышки и колеса без спиц, – заявил он. – Женщины, хотя и не имели права голоса до 1920 г., ходили на работу, и у них было все меньше времени и желания вязать, шить, печь и делать заготовки. Пришлось найти новые способы переработки, упаковки и распространения пищевых и мясных продуктов. Готовая одежда из магазинов, в том числе трикотаж и обувь, теперь производятся машинами... Наше общество изменилось, и Goldman, Sachs & Co. помогла финансировать эти изменения».

Уолтер Сакс, который долгое время оставался в тени, пока Сидни Вайнберг пожинал большую часть славы Goldman Sachs, отвечал в компании за соблюдение антимонопольного законодательства. В декабре 1948 г. он за четыре дня подготовил подробные показания для прокуроров со стороны правительства – объемом около 400 страниц – для досудебного рассмотрения дела.

В начале Сакс рассказал о характере работы инвестиционного банка, какой ее видел Goldman в 1948 г. «Я полагаю, что сотрудник инвестиционного банка в силу опыта, образования и имеющихся у него знаний имеет право консультировать компании и эмитентов, знакомя с нюансами своей работы, – писал он. – Также в силу своей квалификации он вправе

давать советы по вопросу инвестиций как корпоративным, так и индивидуальным инвесторам». Эти «профессиональные» аспекты работы привели к тому, что сотрудников инвестиционных банков нередко приглашают в советы директоров компаний-клиентов, ведь обычно среди них числе много «людей, получивших образование в таких заведениях», как Гарвардская школа бизнеса. В промышленных компаниях, с его точки зрения, «все проблемы очень реальны: продвижение продукции, рынки. Постоянно возникают новые задачи, и, по моему мнению, хорошо понимать их и выносить правильные предложения по их решению можно, только непрерывно работая над ними в течение долгого периода времени – на посту директора компании. Полагаю, что, с точки зрения компании и широкого круга инвесторов, именно такое положение вещей является оптимальным».

Сакс объяснил, что Goldman – во многом передовая компания. «Я не шучу, – сказал он, – в нашей компании есть люди, которые практически все свое время отдают отслеживанию новых возможностей для ведения бизнеса, и наши партнеры, или большинство из них, также много времени отдают поиску и созданию новых возможностей для бизнеса – так или иначе мы все этим занимаемся». Казалось бы, очевидные вещи: продавец всегда должен продавать, если перефразировать слова Дэвида Мэмета из легендарной пьесы «Американцы»²⁰⁵, однако в то время на Уолл-стрит многие предпочитали «ждать телефонного звонка» или надеялись, что сделка «влетит в форточку». Стратегия Goldman была иной: при помощи сети филиалов за пределами Нью-Йорка – в Чикаго, Бостоне, Сент-Луисе и Филадельфии, а также своих представителей в Детройте, Олбани и Буффало компания поддерживала контакты с бизнесменами на значительной территории США.

Разумеется, и вопреки обвинениям правительства между инвестиционными банками существовала довольно жесткая конкуренция. И несмотря на растущие связи в деловом мире, Goldman не всегда оставался в выигрыше. Стремясь доказать, что Goldman не вступал в заговор с остальными ответчиками по антимонопольному делу, Артур Дин, адвокат из Sullivan & Cromwell, во время перекрестного допроса забросал Сакса вопросами о неудачных сделках Goldman по размещению ценных бумаг. Вы помните сделку на \$75 млн по размещению облигаций Michigan Bell Telephone в октябре 1948 г.? «После того как была объявлена стартовая цена, стоимость облигаций сильно упала, – рассказывал Сакс. – Произошел весьма неприятный инцидент». Goldman приступил к размещению облигаций сразу после объявления о размещении облигаций AT&T на сумму \$150 млн. Предложение резко увеличилось, а спрос был недостаточным. Многие «продали облигации по низкой цене и понесли значительные убытки», продолжил он. Также была неудачная сделка по размещению привилегированных акций Pure Oil в августе 1937 г., «весьма неудачная» – с облигациями Bethlehem Steel на \$48 млн и совсем провальная – с привилегированными акциями Reynolds Tobacco Company в сентябре 1948 г.

Однако в целом в ходе судебного процесса, а также благодаря дружеским отношениям, которые складывались и отшлифовывались на протяжении многих лет, Goldman Sachs доказал свое умение мастерски использовать корпоративные связи на благо партнеров банка. Возьмем для примера многолетнее сотрудничество с крупной немецкой фармацевтической компанией Merck. Отношения этих двух фирм зародились после Первой мировой войны, примерно в 1919 г., когда Управление по хранению собственности иностранных граждан конфисковало акции компании, принадлежащие немецкой семье Мерк, и «намеревалось использовать их в интересах Америки». После консультации с Альфредом Ярецки, старшим партнером юридической фирмы Sullivan & Cromwell, основатель компании Джордж Мерк решил продать акции, разместив публичное предложение, что позволило бы американской ветви семьи Мерк укрепить контроль над компанией. Ярецки пришел с этой сделкой к лучшему клиенту своей

²⁰⁵ «Американцы» (Glengarry Glen Ross) – пьеса 1984 г. американского драматурга Дэвида Мэмета о событиях в агентстве по продаже недвижимости в провинциальном американском городке. Удостоена Пулитцеровской премии. – *Прим. пер.*

фирмы – в банк Goldman Sachs. В 1920 г. Goldman успешно разместил привилегированные акции компании, что превратило ее в открытую акционерную компанию. В это же время Уаддилл Кэтчингс вошел в состав совета директоров Merck (в 1930 г. его сменил на этом посту Сакс). Merck остался верным клиентом банка.

Еще один пример долгих и плодотворных отношений с клиентом – сотрудничество с May Department Stores Company. Сакс вошел в совет директоров компании в 1919 г. В результате этого назначения ему приходилось два или три раза в год отправляться в Сент-Луис, обговаривать вопросы сотрудничества с May и другими местными компаниями. Через руководство May Сакс подружился с руководством Kaufmann Stores – схожей сети супермаркетов экстра-класса в Питтсбурге, которой управлял Эдгар Кауфманн. «Я всегда думал, что магазины Kaufmann очень напоминают... магазины May, и их расположение очень удобно для объединения компаний», – вспоминает Сакс. В течение почти десяти лет Сакс обсуждал идею о слиянии с Кауфманном. Но еще до разговора с ним он заручился поддержкой May и был уверен, что May будет заинтересована в сделке и что ему удастся убедить Кауфманна. Однако у Кауфманна был сын – Эдгар-мл., которому тот хотел передать управление компанией, сохранив ее независимость. И в течение долгого времени идея Сакса не находила поддержки. «И потом, я уверен, они даже близко не смогут предложить мне ту сумму, которую я хотел бы получить», – уверял Кауфманн-ст.

Но вскоре Саксу стало известно, что Эдгара-мл. назначили заместителем хранителя Музея современного искусства в Нью-Йорке, и он сделал вывод, что приоритеты у молодого человека другие, чем у старшего поколения. Приехав в офис в то утро, Сакс сказал коллегам: «У нас появился шанс заключить сделку, о которой я так долго мечтал, потому что теперь ему не до амбиций». Время было выбрано идеально. Было достигнуто общее соглашение о том, что обе стороны готовы были заключить сделку, как только им удастся утрясти условия.

После длительных переговоров, вспоминает Сакс, «стороны обменялись цифрами, пришли к среднему знаменателю и, наконец, после долгой дискуссии и при нашем участии достигли условий, на которые обе стороны... были готовы согласиться». Затем условия сделки были представлены советам директоров обеих компаний. Естественно, поскольку Сакс входил в совет директоров May Company и Goldman должна была получить гонорар за консалтинговые услуги при ведении переговоров и согласовании условий сделки, Сакс отказался голосовать по данному вопросу. Он присутствовал лишь на первой части заседания совета директоров, «во время которой высказал свои доводы о конструктивности предложения». Когда сделка была одобрена советом директоров каждой компании, «начался наш этап работы», как рассказывает Сакс, «поскольку нужно было обеспечить правильный ход процесса». В будущем Goldman продолжал консультировать May по разным финансовым вопросам, но, как заявил Сакс, несмотря на долгую историю сотрудничества, отношения стали выгодными для Goldman лишь после того, как банк получил гонорар за сделку по слиянию.

Кажется, подобное было весьма частым явлением для банка, и это нелегко было понять юристам правительства. Сакс объяснял, что он и его партнеры часто мимоходом и совершенно бесплатно давали советы руководству той или иной компании, надеясь когда-нибудь в будущем получить предложение о заключении сделки по слиянию или по размещению ценных бумаг. Такие беседы происходили достаточно часто, тем более что партнеры Goldman, как Сидни Вайнберг или Генри Бауэрс, входили в советы директоров многих компаний. В то время компенсация за работу в совете директоров компании составляла около \$50 в год. Поэтому юристы правительства заинтересовались, почему Goldman удавалось оставаться в игре, если компания не получала плату за свои консультации. «Время от времени эти компании нуждаются в финансировании, – пояснил Сакс, – и мы стремимся поддерживать дружеские отношения, возникающие благодаря таким консультациям, которые могут быть для нас весьма полезными.

И когда компания задумывается о выпуске ценных бумаг, мы начинаем надеяться, что нам улыбнется удача».

Затем, явно заигрывая с аудиторией – а это были серьезные слушания в суде, – Сакс продолжил: «Я лишь могу подчеркнуть тот факт, что никогда за всю историю Goldman, Sachs & Company не существовало каких-либо соглашений о потенциальных правах на будущие сделки по финансированию. Никогда!»

Сакс особо остановился на мысли, что пытаться увести клиента у конкурента – занятие бесполезное, если, конечно, отношения с клиентом не «дали трещину». Это не означает, что между банками существует молчаливое соглашение, добавил он, но все прекрасно понимают, что отношения между банком и компанией-клиентом складываются в течение многих лет и часто основаны на тесных личных взаимоотношениях, поэтому попытка увести клиента без особых на то оснований – пустая трата времени.

Конечно, порой конкуренты пытались повлиять на контакты Goldman Sachs с той или иной компанией, но партнеры Goldman делали все возможное, чтобы не дать этому случиться. Так, в 1930 г. Саксу пришлось приложить все усилия, чтобы не позволить компании Dillon, Read & Co. вмешаться в отношения с May Department Stores – хотя на тот момент они не приносили никакой прибыли. Dillon, Read провела сделку по финансированию Commercial Investment Trust (сегодня известна как CIT), крупного игрока на рынке потребительского кредитования. Компания была хорошо известна Генри Иггелсону – генеральному директору CIT. (Кстати, именно в CIT вложил свои инвестиции Генри Голдман после того, как покинул компанию.) Иггелсон начинал свою карьеру в May, а семья Мэй вложила довольно много в CIT, обосновавшуюся в Сент-Луисе.

Пять лет спустя, в 1935 г., Саксу пришлось вновь защищать интересы Goldman, на этот раз от неожиданного вторжения конкурента в отношения с Brown Shoe Company – еще одним клиентов из Сент-Луиса, в чей совет директоров входил Сакс. Теперь агрессором выступала Stifel, Nicolaus & Co. Компания Brown Shoe планировала сделку по финансированию и обратилась к другим андеррайтерам, чтобы узнать, интересуется ли она их. «Кажется, я сразу же, как узнал, прыгнул в поезд и отправился к ним, – говорит Сакс. – И сделал все возможное, чтобы убедить Brown Shoe Company вести дела именно с нами, а не с кем-то еще. Хочется добавить, что в самые тяжелые годы Депрессии они заставили нас волноваться, лихорадочно стремясь выстроить отношения с нами, поэтому и в те годы, и в последующие я прилагал все усилия – надеюсь, не без успеха, – чтобы сохранить эти отношения». В итоге сделка по размещению облигаций объемом \$4 млн. была проведена Goldman совместно с Lehman без участия Stifel, Nicolaus.

В мае 1951 г., после того как юристы правительства приобщили к делу необъятные материалы его показаний, Сакс предстал перед судом для дачи показаний.

Сакс «с самодовольством»²⁰⁶ считал себя хорошим свидетелем в поддержку Goldman. Ему понравилось видеть так близко судью Медину, который показался ему «очень грамотным» и, более того, человеком, с которым можно было бы иметь дело на Уолл-стрит, а значит, можно положиться, что он вынесет верное решение. «Моя позиция, позиция Сидни Вайнберга, позиция нашей компании с самого начала была совершенно непоколебимой, – сказал он. – Я и слышать не желал ни о каком мировом соглашении... Моя позиция заключалась в том, что взаимоотношения между банком и его клиентами носят квазипрофессиональный характер. Как я сказал, мы и слышать не хотели ни о каких компромиссах»²⁰⁷. По словам Сакса, он и Вайнберг не раз повторяли и партнерам компании, и представителям других банков: «Мы никогда с этим не согласимся». Тем не менее, если бы Медина вынес решение не в пользу инвестицион-

²⁰⁶ WSOH, 1956, p. 92.

²⁰⁷ Там же, p. 90.

ных банков Goldman продолжил бы битву с правительством. Компания не только была готова подать апелляцию, говорит Сакс, но и попросила своих клиентов дать показания в ее защиту – и они согласились.

Рассмотрение антимонопольного дела против Уолл-стрит длилось около трех лет, из которых 309 дней стороны провели в зале суда. Судебный протокол включал почти 24 000 страниц и содержал почти 6 млн слов. Материалы по делу составили 108 000 страниц²⁰⁸. Компании-ответчики потратили на судебные издержки миллионы долларов (по оценке *New York Times* – \$6 млн; по слухам, расходы правительства составили около \$3 млн). Одна только компания First Boston заплатила адвокатам \$1 млн, а Goldman, как отметил Уолтер Сакс, выплатил Sullivan & Cromwell \$700 000 гонорара – общий капитал компании в то время составлял всего \$6 млн, так что это была огромная сумма. Goldman никогда не рассматривал возможность полюбовного урегулирования дела или заключения мирового соглашения²⁰⁹. Сакс вспоминал: «[Компания] твердо стояла на своем, поскольку мы полагали, что [урегулирование дела] было бы ошибкой. Мы были уверены, что при участии грамотного судьи дело будет рассмотрено тщательно и должным образом, что он поймет нашу точку зрения, а значит, результат будет именно таким, каким и должен быть»²¹⁰.

Goldman Sachs сделал удачную ставку. Медина объявил о своем решении во время слушаний, так как опасался, что информация о его заключении, которое на тот момент было готово примерно на 80 %, может просочиться в прессу раньше времени. Поэтому прямо во время слушания дела он взял блокнот и набросал черновик своего решения. И в тот день сумел удивить всех, кто в тот момент был в зале суда. «Я пришел к твердому убеждению и считаю, что никакого сговора, заговора или соглашения, о котором говорится в тексте иска, и никакой отдельной его части никогда не существовало, а также ответчики в него не вступали, не планировали его, не создавали, не продолжали и в нем не участвовали – ни все вместе, ни каждый в отдельности, – зачитал он написанное в блокноте, таким образом ставя точку в этом деле. – А поскольку не было преступного объединения, обвинения в нарушении антимонопольного законодательства являются необоснованными».

Стоит ли говорить, что Уолл-стрит вздохнула с облегчением после вынесения Мединой решения в пользу ответчиков. Несмотря на несколько лет нервотрепки, на скандальные заголовки в газетах и огромное количество документов, которые показывали участников процесса не с лучшей стороны, сама процедура работы инвестиционных банков по финансированию бурно растущей американской промышленности теперь не претерпит никаких – абсолютно никаких – изменений. Что касается компании Goldman, Медина указал, что она ведет «конкурентную политику, агрессивную во всех смыслах», но также четко определил, что она «никогда не участвовала ни в каких схемах и планах, имеющих целью препятствовать работе другого инвестиционного банка или, напротив, остаться в стороне от сделки ввиду «удовлетворительных отношений» между эмитентом и любой другой из компаний-ответчиц или другой названной либо подразумеваемой компанией, участвовавшей в сговоре... Напротив, существуют свидетельства, что Goldman выходил за рамки разумной конкурентной борьбы, стремясь заключить сделку, с учетом имеющихся у компании сотрудников и ресурсов».

* * *

Сакс был убежден, что имевший место судебный процесс позволил реабилитировать профессию инвестиционного банкира, что ее ожидает исключительно светлое будущее и она про-

²⁰⁸ NYT, September 23, 1953.

²⁰⁹ Там же, р. 91.

²¹⁰ Там же.

должит привлекать лучших выпускников самых престижных в стране школ бизнеса. «Думаю, существует понимание... что инвестиционная банковская сфера и все представители этой профессии выполняют очень важную работу для американской промышленности»²¹¹, – сказал он.

Более того, продолжал он спор, хорошо знакомый нам сегодня, «в нашей сфере мы честно зарабатываем каждый полученный нами доллар» – эту идею он озвучил, «не опасаясь возражений». «Нам приходится год за годом обеспечивать работу организации, состоящей из высококвалифицированных экспертов, – говорил Сакс. – И нам нужно платить комиссии менеджерам по продаже активов»²¹². По его словам, пресса постоянно поднимает вопрос о высоких комиссиях – «четыре-пять сотен тысяч долларов», – которые получает инвестиционный банк за размещение ценных бумаг, но они забывают, что банки «платят комиссию за продажу, за печать документов. Несут расходы на телеграф и телефон. Они оплачивают труд высококвалифицированных специалистов, которые окончили лучшие школы бизнеса – Гарвардскую, Колумбийского университета или Уортона. Эти специалисты пришли строить карьеру, и их труд дорого стоит».

Сакс отмечает, что после Депрессии выпускники Гарвардской школы бизнеса «отвернулись от Уолл-стрит»²¹³ и искали работу в других отраслях. «Конечно, в последние годы они возвращаются. Многие из наших самых талантливых специалистов окончили Гарвард. Каждый год к нам приходят лучшие выпускники. Многие из них остались в компании и стали партнерами». Есть и такие, кто проработал в Goldman несколько лет и ушел в другую компанию, но они часто сохраняют верность Goldman, выбирая банк в качестве своего компаньона. «Не стоит упоминать, что они остаются в дружеских отношениях с Goldman, Sachs and Company, потому что именно у нас они получили нужный им опыт».

Сакс полагал, что Goldman будет и дальше привлекать самых лучших молодых специалистов. «Мне кажется, это отличная сфера для молодежи, – говорил он, – так же, как и химическая промышленность или множество других отраслей. Мой дядя Генри Голдман говорил: “Деньги всегда в моде”. И не раз повторял: “Следуй за модой”. Он имел в виду, что следует финансировать именно те сферы, которые нужны именно сегодня»²¹⁴.

Этот бизнес достигнет своего расцвета в последующие десять лет, которые станут «чрезвычайно важными в плане инвестиционной деятельности»²¹⁵, сказал Сакс в апреле 1956 г. «Легко понять, почему так случилось. Достаточно каждый день читать газеты, чтобы понять, что промышленности нужны огромные объемы денежных средств на постройку заводов и развитие производства». Но этот период успеха не будет вечным. «Такое бывает, – продолжает он. – Я не верю, хотя и могу ошибаться, что нас ждет повторение сложностей 1929 и 1930 г. или еще один период Великой депрессии. Но бизнесу свойственны взлеты и падения. Вряд ли кто-то с этим поспорит. Самый важный фактор – рост населения, а он означает рост спроса на потребительские товары, а значит, потребность в новых заводах для производства. Все просто, как мне кажется». По его словам, «причины произошедшего в 1929 г. понять несложно: у людей был доступ к недорогому финансированию и с точки зрения налогообложения им было выгодно брать в долг. Можно так жить какое-то время, но потом ситуация начинает меняться бесконтрольно: если ваш долг по отношению к вашим активам слишком велик, нужно избрать другой путь»²¹⁶. В конце Второй мировой войны собственный капитал Goldman составлял \$6,5 млн – по этому показателю его опережали лишь семь инвестиционных банков. Самый

²¹¹ WSOH, 1956, p. 103.

²¹² Там же, p. 104.

²¹³ Там же, p. 105.

²¹⁴ Там же, p. 106.

²¹⁵ Там же.

²¹⁶ Там же, p. 109.

большой капитал был у Merrill Lynch (\$11,4 млн), затем следовали Wertheim & Co. (\$10,6 млн) и Loeb, Rhoades (\$10,3 млн). У Lehman Brothers было \$9,9 млн, а Bear Stearns с \$6,9 млн лишь немного опережал Goldman. Сразу за Goldman в списке следовал Lazard Frères & Co., имевший \$6,447 млн. Morgan Stanley занимал 26-ю позицию с капиталом в \$2,9 млн. Сакс планировал ухватить большой кусок этого пирога. Его основной задачей было находить компании, в которых не закрепились конкуренты, и предоставлять им услуги высшего уровня, чтобы шансы банка на заключение сделок с компанией были лучшими. «Промышленники обычно возвращаются в те банки, которые провели для них успешные сделки... – говорил он. – Если ваш юрист или врач оказал вам хорошую услугу, вы не будете искать другого специалиста и заставлять их соперничать между собой. Скорее всего, вы вернетесь к тому же самому юристу. Или к тому же самому врачу. Точно так же вы, скорее всего, вернетесь в тот же самый банк»²¹⁷. Еще он заявил, что, «стремясь не допустить брешь в своей обороне», Goldman старается выгодно использовать слабые стороны других компаний. «Мы постоянно ищем их слабинку».

В рассуждениях Сакса в 1956 г. о том, как добиться успеха в инвестиционной сфере, и о будущем этой отрасли просматриваются первые движения к стратегии ведения бизнеса – назовем ее «алчностью в долгосрочном периоде», – которая ляжет в основу деятельности компании Goldman Sachs в последующие 50 лет и тогда, когда она превратится в исполина мирового масштаба, чего не могли представить ни Сидни Вайнберг, ни Уолтер Сакс.

²¹⁷ Там же, р. 95.

Глава 5

Что такое инсайдерская информация?

1 апреля 1957 г., когда компания Goldman переехала в здание по адресу Брод-стрит, 20, в посвященной этому событию публикации в *New York Times* была размещена крупная фотография приобретенного банком нововведения – телефонных «башен», установленных на рабочих местах трейдеров. По сути, новаторская телефонная система, разработанная New York Telephone, представляла собой набор вертикально расположенных дисковых аппаратов, подключенных к 120 телефонным линиям, которые давали возможность путем нажатия специальной кнопки присоединиться к разговору любого трейдера на этой установке, что обеспечивало «более высокую гибкость при совершении сделок». Для того времени такое решение было прорывом. На фотографии были изображены 13 трейдеров Goldman на своих рабочих местах рядом с «башнями». Сзади одного из трейдеров стоял элегантно одетый Гастейв Леманн Леви – 47-летний партнер Goldman, который в то время встал во главе нового для компании направления торговли ценными бумагами. Леви, мужчина атлетического телосложения и ростом почти 180 см, на фотографии выглядел особенно аристократично. И хотя в реальности он не мог похвастаться аристократизмом, переоценить его значение для Goldman Sachs было бы сложно. Годом ранее в одном из «воспоминаний» о своей банковской карьере Уолтер Сакс описал Леви как «обладателя блестящего ума»²¹⁸ с «большим талантом в сфере торговли ценными бумагами», а также назвал его «четвертым гением компании».

Несмотря на удачный снимок, на котором запечатлен Леви, история его жизни была совсем не столь блестящей. Он родился в мае 1910 г. в Новом Орлеане и был единственным сыном Сигизмунда (Сигмунда) и Беллы Леманн Леви. У отца Леви была фабрика по производству ящиков, но со временем сын стал говорить, что он занимался совсем другой деятельностью. «Его отец был врачом среднего класса»²¹⁹, – вспоминал Джей Тененбаум, который много лет проработал с Леви в компании Goldman.

В июне 1924 г. Сигмунд Леви скончался в возрасте 47 лет. После смерти кормильца семья получила некоторую сумму по страховке, и Белла решила переехать в Париж, где Гас ходил в Американскую школу. «Она хотела показать всем в Новом Орлеане, что семейство Леви кое-что из себя представляет»²²⁰, – объяснял переезд семьи в Париж Тененбаум. По его словам, Белла хотела выдать одну из дочерей за представителя королевского дома в Европе, но ее происки не увенчались успехом. Она, «по правде говоря, была не очень хороша собой...», вспоминает Тененбаум. «В течение шести месяцев Гас занимался лишь тем, что ходил по барам и бездельничал», и вскоре семья решила, что это не самое подходящее для него занятие. В своей книге «Новая волна» (The New Crowd), опубликованной в 1989 г. и рассказывающей о банкирах еврейского происхождения с Уолл-стрит, Джудит Рамси Эрлих и Барри Рефельд писали, что Гастейв «находился без присмотра и был совершенно недисциплинированным. Его любимым занятием были скачки, и он регулярно сбегал из школы на ипподром»²²¹. В 1927 г. семья вернулась в Новый Орлеан – отчасти для того, чтобы Леви смог учиться в Тулейнском университете, где он попытался добиться успеха в американском футболе. Но студент из него получился неважный, да и у матери не было денег на оплату обучения. «Мать его была довольно легкомысленной особой, – вспоминает Бетти Леви Хесс Леви, дочь Гастейва. – Ему пришлось

²¹⁸ WSOH, 1956, p. 68.

²¹⁹ Интервью с Джейм Тененбаумом.

²²⁰ Там же.

²²¹ Judith Ramsey Ehrlich and Barry J. Rehfeld, *The New Crowd: The Changing of the Jewish Guard on Wall Street* (Boston: Little, Brown & Co., 1989), p. 30.

идти работать, чтобы содержать семью. Его отец умер... а мать увезла детей в Европу и там растратила все деньги»²²². Через три месяца Леви бросил учебу в университете и в 1928 г. отправился в Нью-Йорк, чтобы найти работу. Его мать устроилась работать швеей и поселилась в Бронксе. Леви жил в общежитии Ассоциации молодых иудеев²²³ (YMHA) на пересечении 92-й улицы и Лексингтон-авеню и был настолько беден, что однажды не смог заплатить \$2 за общежитие. Тененбаум вспоминает, как Леви повторял: «У меня в кармане было \$2. Всего \$2 и больше ничего, а жил я в общежитии»²²⁴.

Его первой работой в Нью-Йорке стала должность курьера на Уолл-стрит, которую он получил в ноябре 1928 г. «Это было удачей»²²⁵, – заявил он в интервью газете *Times* в 1961 г. Автор статьи также добавил – и эту мысль, похоже, он, позаимствовал у Леви: «Его решение строить карьеру на Уолл-стрит нельзя назвать неожиданным, ведь он состоял в отдаленном родстве с семьей Леман». (На самом деле мать Леви не имела никакого отношения к основателям *Lehman Brothers*.) Сначала он работал курьером в *Newborg & Company*, небольшой брокерской конторе на Бродвее, но быстро поднялся вверх по служебной лестнице и дорос до ассистента арбитражного отдела и трейдера. Он попытался пройти вечерний курс в Нью-Йоркском университете, но так и не получил высшего образования ни в этом университете, ни в каком-либо из колледжей. Позже он рассказывал репортеру *New York Times*, что был одним из немногих, кто не потерял свои сбережения в результате биржевого краха 1929 г. «Мне просто нечего было терять»²²⁶, – заявил он. Согласно данным переписи 1930 г., Белла Леви и ее дети Гас и Роуз проживали в Манхэттене, а 20-летний Гас работал продавцом «предметов искусства» и «изделий из бронзы» без детальных уточнений.

В 1931 г. в результате биржевого краха трейдинговый отдел *Newborg* прекратил работу, и Леви покинул компанию и устроился в *Pringle & Company*, «крохотную лавочку на Уолл-стрит», где трудился «около года» в качестве трейдера рынка ценных бумаг. Как он рассказывал репортерам, именно в те годы он и жил в YMHA. «Возможно, мне это только кажется, – говорил Леви, – но YMHA была для меня больше чем жилье. Она дала мне поддержку и уверенность в себе именно в тот момент, когда я больше всего в них нуждался». В 1933 г. он узнал, что компании *Goldman*, которая еще не оправилась после скандала с *Trading Corporation*, нужен молодой трейдер на оклад \$27,50 в неделю, или \$1400 в год. «С помощью одного из друзей», как пишет *Times*, Леви «получил эту работу»²²⁷. Свою карьеру в *Goldman* он начал в отделе иностранных облигаций, а затем перешел в арбитражный отдел, где под руководством Уолтера Сакса работал на Эдгара Барука, кузена Бернарда Баруха, и принес в компанию «изобилие новых идей», а также «помог значительно увеличить ее прибыль в эти весьма нелегкие годы». Его работа заключалась в покупке и продаже иностранных ценных бумаг. «Меня называли арбитражером по иностранным бумагам», – поясняет Леви. В следующем году он женился на хористке Джанет Вулф, дочери Алека Вулфа, в 1935–1945 гг. партнера *Goldman* с ограниченной имущественной ответственностью. У них родилось двое детей – Питер и Бетти.

Уолтер Сакс поручил Леви отслеживать взаимодействие с Нью-Йоркской фондовой биржей, а также контролировать арбитражные операции, которые Феликс Рогатин из компании *Lazard*, ставший легендой рынка слияний и поглощений, описал конгрессу в 1969 г. как операции, «ведущиеся с давних времен [и], по сути, представляющие собой хеджированные кратковременные инвестиции с большой долей риска и сопоставимой с этим риском доходностью».

²²² Интервью с Бетти Леви Хесс.

²²³ Ассоциация молодых иудеев (*Young Men's Hebrew Association*) – международная еврейская неполитическая молодежная организация, основанная в 1854 г. в Балтиморе, США для поддержки иммигрантов-евреев. – *Прим. пер.*

²²⁴ Интервью с Джем Тененбаумом.

²²⁵ *NYT*, June 4, 1961.

²²⁶ Там же.

²²⁷ Там же.

Как пишут авторы книги «Новая волна», «арбитражные сделки как вид торговых операций существуют со Средних веков, когда венецианские купцы осуществляли обмен иностранной валюты с целью получить прибыль от курсовой разницы»²²⁸. Далее Эрлих и Рефельд рассказывают, что Леви «перешел от обычных арбитражных сделок к высокорискованным», когда «арбитражеры» скупали «акции компаний, находящихся в процессе реструктуризации или слияния, надеясь, что после завершения сделки акции новых компаний вырастут и превысят сумму инвестированных в них средств. Это игра не для слабонервных, но и выигрыш мог быть значительным». В показаниях конгрессу Рогатин рассказал о правилах этой игры. «Классический пример таких рыночных операций – арбитражная сделка по двум компаниям, проходящим процедуру слияния, чьи акции обращаются на рынке. Сделка заключается после объявления обменного курса их акций, – пояснял он. – Теоретически, поскольку одна из ценных бумаг в будущем подлежит обмену на другую ценную бумагу по установленному курсу, стоимость пакетов ценных бумаг обеих компаний должна совпадать, но по причинам, которые я перечислю позже, этого не происходит»²²⁹. Далее он объяснял, что к числу таких причин относятся «резкие колебания на рынке ценных бумаг и капиталов», «специфические условия и другие “последствия” сделки по слиянию», «противодействие со стороны правительства или акционеров». «Арбитражер, – продолжал он, – берет на себя риск, надеясь на удачный исход сделки и получение прибыли за счет разницы между текущей рыночной стоимостью акций и стоимостью их реализации».

По сведениям Чарлза Эллиса, которые он приводит в книге о Goldman, к концу 1930-х гг. Леви заработал свой первый миллион. «Несмотря на то что он заметно шепелявил и это еще больше осложняло понимание его южного акцента»²³⁰, как отмечает Эллис, Леви использовал свои «таланты в математике, невероятно развитую память, умение налаживать контакты с самыми разными людьми и способность к многочасовой концентрации на упорной работе», чтобы добиться успеха после краха Trading Corporation. С началом Второй мировой войны, когда «возможности для проведения арбитражных сделок по иностранным ценным бумагам резко сократились», пишет *Times*, «г-н Леви занялся ценными бумагами, связанными с реструктуризацией сети железных дорог, и конвертируемыми облигациями»²³¹.

Хотя этот сегмент бизнеса приносил большую прибыль, торговля облигациями железнодорожных и коммунальных компаний не входила в сферу повышенного интереса и не была предметом пристального изучения ни Сидни Вайнберга, ни компании Goldman Sachs в целом. Леви «собрал группу предприимчивых клиентов, которых Вайнберг считал настоящим сбродом»²³², рассказывает бывший партнер компании Рой Смит. Сделки Леви требовали вложений капитала, который мог быть заморожен на длительный период времени, что отличало их от сделок по размещению акций и облигаций, в которых капитал использовался весьма экономно (на время между приобретением ценных бумаг у эмитента и перепродажей их инвесторам), или консалтинговых услуг по слияниям и поглощениям, для которых вложения капитала вообще не требовалось. Поскольку на тот момент капитал Goldman был достаточно скромным – около \$9 млн в начале 1950-х гг. – и формировался, по сути, за счет личного капитала партнеров, то вопросу, куда и как он будет использован, уделялось особое внимание. Это стало причиной возникновения напряженности между Вайнбергом, главным инвестиционным банкиром, и Леви, молодым, но не менее амбициозным трейдером и арбитражером. Так, в интервью 1967 г. Вайнберг заявил, что \$100 000, которые он вложил в компанию, когда стал партнером Goldman

²²⁸ Ehrlich and Rehfeld, p. 31.

²²⁹ Celler Commission Report, Conglomerate Merger Investigations, 1969.

²³⁰ Charles D. Ellis, *The Partnership* (New York: Penguin Press, 2008), p. 74.

²³¹ *NYT*, June 4, 1961.

²³² Roy C. Smith, *Paper Fortunes: Modern Wall Street; Where It's Been and Where It's Going* (New York: St. Martin's Press, 2010), p. 86.

в начале 1927 г., он заработал как банкир. «Ни одного доллара я не получил от трейдинговых операций, – сказал он. – Я никогда ими не занимался». И затем с гордостью повторил, что считает себя «инвестиционным банкиром»²³³.

Сэнди Льюис, бывший арбитражер Уолл-стрит и сын Салима («Сая») Льюиса, который довольно долго был старшим партнером Bear Stearns & Co., знал Гаса Леви с юных лет, когда он жил на Парк-авеню. Гас и Сай были очень близкими друзьями, и интересы у них были общие – от игры в гольф и бриджа до поддержки еврейских благотворительных акций в Нью-Йорке и арбитражных сделок.

Многое изменилось для Сая Льюиса в Bear Stearns после бомбардировки Перл-Харбора, когда США решили вступить в войну. «Началась война, и Рузвельту потребовалось вооружить нацию, наладить поставки сырья на заводы, готовой продукции в порты и ее вывоз за пределы страны, – говорит Сэнди Льюис. – Он начал выпускать самолеты, танки, грузовики – миллионы наименований. Потребовалось получить контроль над железными дорогами и наладить сообщение, чтобы железная дорога работала только на правительство, перевозя то, что необходимо в данный момент. Нужно было убедиться, что все доставляется вовремя и по первому требованию. Это была война. Они взяли за горло железнодорожные компании. И установили кредитное регулирование. Долговые обязательства перестали работать»²³⁴. Сай Льюис обратил внимание, что до начала правительственного контроля железных дорог облигации железнодорожных компаний продавались по номинальной стоимости, поскольку компании продолжали выплачивать по ним проценты. «Но вдруг они объявили, что не могут погасить купоны, – рассказывает Сэнди Льюис, – и цена облигаций тут же достигла дна». Их по-прежнему можно было покупать и продавать, но выплаты по купонам не производились. Они были бесполезны... Покупать их – все равно что приобретать фьючерс, который, возможно, когда-нибудь принесет прибыль». Эти облигации продавались по цене 5 центов за доллар номинала. И Льюис начал размышлять, не приобрести ли ему облигации по этой заниженной цене. Он подумал, что либо придет конец света и тогда ничто уже не будет иметь значения, либо США победят и стране вновь понадобятся ее железные дороги, чтобы восстановиться и обеспечить товарами нацию-победительницу. В последнем случае облигации, купленные за бесценок во время войны, по ее окончании будут стоить целое состояние.

Сай Льюис обладал большим влиянием на Гаса Леви. Он посоветовал Леви участвовать в сделках с железнодорожными облигациями, а также в других видах арбитражных сделок – включая торговлю крупными портфелями акций, которые при удачном стечении обстоятельств могли принести прибыль, сделки по слиянию, которые Рогатин описал как торговлю акциями компаний на стадии слияния обычно после того, как о планах было объявлено публично.

Многие институциональные акционеры, владеющие акциями компаний, начинающих процедуру слияния, часто принимают решение о продаже акций, поскольку вскоре после сообщения котировки акций на рынке приближаются к их объявленной стоимости в сделке, а ожидание ее завершения – зачастую в течение нескольких месяцев – ради незначительного увеличения прибыли считается нецелесообразным из-за потерь времени и возможных рисков. В этот момент на рынок и выходят арбитражеры, которые скупают акции, надеясь в будущем получить прибыль от вложенных таким образом средств. Они готовы принять риски, связанные с неудачным исходом сделки или изменением ситуации, в надежде, что ставка принесет удачу. Риски, определенно, существуют: например, если инвестор приобретает акции поглощаемой компании, а затем сделка отменяется, то финансовые последствия могут быть фатальными. Но такое случается довольно редко, и профессионалы-арбитражеры делают все возможное, чтобы их избежать.

²³³ NYT, November 16, 1967.

²³⁴ Интервью с Сэнди Льюисом.

Причина, по которой Сай Льюис давал столь ценные советы своему конкуренту – пусть тот был его близким другом, – навсегда останется загадкой. Возможно, он делал это исключительно из дружеских побуждений, а может быть, стремился к развитию рынка, на котором выступал в качестве продавца финансовых продуктов.

В 1941 г., ожидая, когда США вступят в войну, Леви молился о начале боевых действий. Он был освобожден от призыва в армию, поскольку на тот момент у него было уже двое детей. Но был решительно настроен принять участие в этой войне. «Я буду воевать», – сказал он своей жене и устроился воздушным наблюдателем в патруль гражданской авиации. Леви знал летное дело – у него был одномоторный самолет Stinson Voyager. И надеялся, что этот опыт поможет ему водить истребитель. Однако его квалификация оказалась недостаточной. «У меня не хватило опыта, чтобы стать пилотом, – сказал он в интервью *New York Times*, – а учиться, когда тебе уже 32, было слишком поздно. В итоге я закончил войну в наземном подразделении ВВС в Европе в звании подполковника»²³⁵. Срок службы Леви в военное время составил 26 месяцев.

Пока Леви воевал, его коллега Барук из арбитражного отдела оставался в компании и пытался поддерживать на плаву это направление, потихоньку занимаясь немногочисленными в те годы сделками. Когда Леви вернулся в компанию после окончания войны, в ноябре 1945 г., они с Баруком возобновили работу в арбитражном отделе и, как утверждал Уолтер Сакс, «сумели построить одно из сильнейших подразделений на Уолл-стрит, специализирующихся на внебиржевых сделках»²³⁶. А 1 января 1946 г. Леви стал партнером компании. Эл Фельд, который начинал в 1933 г. с должности посыльного, вспоминал, что Леви весьма искусно умел извлекать прибыль из сделок с облигациями железнодорожных и коммунальных компаний. «Гас был очень умен и любил инновации, – рассказывал он Чарлзу Эллису. – Он построил успешный бизнес, потому что сумел разглядеть перспективность ценных бумаг, выпускаемых крупными железнодорожными и коммунальными компаниями в 1940-е гг. И его знали на рынке как хорошего игрока, заключающего крупные сделки. А если ему случалось нести убытки, он принимал их»²³⁷.

Одними из лучших клиентов Леви после его возвращения в Goldman были два брата Мерчисон из Далласа, штат Техас, Джон и Клинт-мл., наследники состояния, заработанного их отцом Клинтом Мерчисоном в нефтяном бизнесе в Техасе. Начало сотрудничеству Goldman с братьями Мерчисон было положено в марте 1933 г., когда была запущена процедура банкротства железнодорожной компании Missouri Pacific Railroad.

Банкротство Missouri Pacific затянулось на 23 года и вошло в историю как одно из самых долгих. В течение этих лет у инвесторов была возможность покупать и продавать долговые обязательства компании, а также и держать их в надежде получить контроль над компанией, когда процедура банкротства будет завершена и компания будет разделена между кредиторами. Вскоре после войны братья Мерчисон стали главными держателями облигаций, обеспеченных общей закладной на собственность Missouri Pacific. Их порекомендовали Леви и банку Goldman Sachs в качестве клиентов, поскольку они «искали содействия арбитражеров с Уолл-стрит», как пишет *Times*, «а г-н Леви считался одним из лучших в этой области»²³⁸. Далее в статье пояснялось, что «арбитражер – это человек, который занимается эквивалентами валют, ценных бумаг и иных инструментов. Он занимает положение между двумя сторонами сделки и пытается угадать» – угадать! – «будущую позицию каждого из участников сделки в отношении другой стороны. Если его догадка оказывается верной, он может заработать значитель-

²³⁵ *NYT*, June 4, 1961.

²³⁶ *WSOH*, 1956.

²³⁷ Ellis, p. 75.

²³⁸ *NYT*, June 4, 1961.

ную сумму денег. Если же он ошибется, то ему недолго заниматься арбитражными сделками, потому что они, как правило, заключаются на очень большие суммы». В газете сообщалось, что Леви занимался арбитражем с 1933 г., с того момента, как пришел в компанию Goldman, и, «делая верные догадки, получал немалую прибыль».

Times писала, что за то время, пока шла процедура банкротства Missouri Pacific, «имелась масса возможностей для проведения арбитражных сделок с ценными бумагами», поскольку облигации железнодорожной компании «подлежали обмену на другие ценные бумаги вновь организованной компании». «Поскольку есть сомнения относительно успешного завершения реструктуризации, облигации банкротящейся компании зачастую продавались по цене, отличной от» их вероятной, по мнению финансовых экспертов, стоимости в случае, успешного завершения процедуры. «На протяжении многих лет Мерчисоны и другие инвесторы с готовностью использовали ценовую разницу... когда она позволяла получить прибыль». Леви оказывал Мерчисонам содействие в покупке и продаже ценных бумаг, а также при анализе – или построении догадок – в отношении будущей стоимости железнодорожных облигаций.

Как и можно ожидать от хороших клиентов, после успеха сделок с облигациями Missouri Pacific братья Мерчисон продолжили сотрудничать с Леви и Goldman Sachs. Вскоре они снова объединили свои усилия для более серьезной операции: братья Мерчисон стремились получить контроль над Allegheny Corporation и попросили содействия Леви в осуществлении их плана. Сражение доверенных лиц Мерчисонов за контроль над Allegheny даже с натяжкой нельзя назвать дружественным решением вопроса, а Леви и Goldman были в самом центре этой битвы. (Около десяти лет спустя, в начале 1970-х, представители Goldman не раз повторяли, что компания никогда не участвовала в недружественных поглощениях. «Политика компании не предполагает участия в недружественных поглощениях – ни в качестве инвестора, ни в качестве управляющего, ни в качестве консультанта»²³⁹, – заявил Леви в интервью журналу *Institutional Investor* в ноябре 1973 г., словно сражения за Allegheny и в помине не было. Или будто в августе 1963 г. Леви не вошел в совет директоров Hunt Foods и не давал в 1964 г. его председателю Нортону Саймону рекомендаций, как выбить место для Леви в совете директоров ABC после покупки Саймоном 100 000 акций этой телекомпании.)

Allegheny принадлежала Роберту Янгу и Аллану Кирби – двум финансистам, которые вырвали ее из рук семьи Болл в 1942 г. *Times* охарактеризовала компанию как «кучу навоза с парой зарытых в ней бриллиантов»²⁴⁰.

Янг и Кирби использовали средства от продажи имущества Allegheny для диверсификации активов компании: в частности, они приобрели контрольный пакет акций железнодорожной компании New York Central Railroad, второй по величине в стране, а также расположенного в Миннеаполисе паевого инвестиционного фонда Investors Diversified Services, Inc. (IDS). Allegheny также владела 51 % акций класса «В» фирмы Missouri Pacific (т. е. акций, выпущенных после реструктуризации компании), инвестировала \$20 млн в Webb & Knapp, Inc., компанию, занимающуюся недвижимостью. «Отношения между Мерчисонами и Кирби», пишет *Times*, «начались с письма с искренними пожеланиями сотрудничества»²⁴¹ во время сражения Кирби с семьей Вандербильт в 1954 г. за контроль над New York Central Railroad. Янг и Кирби попросили Клинта Мерчисона-ст. и его многолетнего партнера Сида Ричардсона выкупить 800 000 акций New York Central и проголосовать за поглощение компании Янгом и Кирби. Мерчисон и Ричардсон выполнили их просьбу. В благодарность за поддержку (во всяком случае, так это выглядело со стороны) в 1955 г. Янг и Кирби организовали сделку по продаже акций между Allegheny и IDS, в результате которой братья Мерчисон «получили контроль» над IDS.

²³⁹ Интервью Леви Гилберту Каплану // *Institutional Investor*, November 1973.

²⁴⁰ *NYT*, May 3, 1973.

²⁴¹ *NYT*, May 24, 1961.

Однако в январе 1958 г. Янг покончил жизнь самоубийством, застрелившись в бильярдной своего особняка на Палм-Бич. Ему было 60 лет и, по слухам, он страдал от «меланхолии и депрессии», вызванных финансовым кризисом 1957 г., который негативно сказался на деятельности Allegheny. Зажав ружье между колен, он выстрелил себе в голову около 10 утра, через два часа после завтрака. Прислуга, которая не слышала выстрелов, забеспокоилась, когда Янг не явился на назначенную ранее встречу²⁴². Пятью днями позже Кирби получил полный контроль над Allegheny. В 1959 г. независимые акционеры компании подали иск в суд, утверждая, что контроль над IDS был передан братья Мерчисон «в обмен на услуги, оказанные их отцом г-ну Янгу и г-ну Кирби».

Чтобы урегулировать дело, Мерчисоны согласились вернуть контроль над IDS – 47,5 % акций – компании Allegheny. За ними сохранилась небольшая доля участия в IDS – 17 %. Кроме того, из средств Мерчисонов, Кирби и наследства Янга компании Allegheny было выплачено еще \$3 млн. Правда, в результате Мерчисоны оказались «отстранены» от операций IDS, что вызвало их недовольство. Стремясь усилить свое влияние, Мерчисоны заплатили вдове Янга \$10,2 млн за долю из его наследства в Allegheny. Они полагали, что большая доля участия позволит им укрепить свое влияние. Но Кирби, которому не понравились действия Мерчисонов, начал внутреннее расследование по результатам их руководства IDS и запросил их содействия. Когда Мерчисоны отказались его предоставить, Кирби выкинул их из совета директоров IDS.

Возмущенные Мерчисоны через доверенных лиц и при помощи Леви в сентябре 1960 г. открыли «военные» действия с целью отнять у Кирби контроль над Allegheny. Согласно отчету *Times* об этой девятимесячной битве, Леви был «главным банковским консультантом» Мерчисонов и играл в этом сражении «незаметную, но значительную роль»²⁴³. В итоге, несмотря на то что Мерчисонам принадлежало лишь 2 млн из 9,8 млн акций Allegheny (Кирби – 3 млн), им удалось склонить на свою сторону и других акционеров, включая, конечно, Goldman Sachs. И в мае 1961 г. Мерчисоны получили контроль над Allegheny пятью голосами акционеров против каждого голоса за Кирби и его сторонников. Это противостояние было одним из крупнейших и самых ожесточенных в тот период.

Получив контроль над Allegheny, Мерчисоны освободили Кирби от полномочий председателя совета директоров и генерального директора. Кирби покинул компанию, имея состояние, оцениваемое в \$300 млн, что делало его одним из богатейших людей в США.

Конечно, 67-летний Кирби мог бы просто отойти от дел и обосноваться в своем особняке в городке Хардинг, штат Нью-Джерси, или в своем «замке» в Истоне, штат Пенсильвания, или в «любом из трех других своих домов», но он предпочел попытаться вернуть контроль над Allegheny. В конце концов ему по-прежнему принадлежал 31 % акций компании. Спустя два года, потратив \$10,5 млн на приобретение дополнительного пакета акций Allegheny, Кирби благодаря грамотно подобранным союзникам смог вернуть себе контроль над компанией и сместить братьев Мерчисон. Кирби получил голоса акционеров, которым принадлежало 5,9 млн из 6,7 млн числа акций. Когда репортер *New York Times* спросил его, почему он решил продолжить борьбу, Кирби ответил: «Гордость. Семейная гордость. Насколько я припоминаю, до борьбы с Мерчисонами в 1961 г. меня никому не удавалось одолеть. Это меня очень огорчило»²⁴⁴.

²⁴² О самоубийстве Янга см.: *NYT*, January 26, 1958.

²⁴³ *NYT*, June 4, 1961.

²⁴⁴ *NYT*, July 5, 1963.

* * *

Эдгар Барук – первый наставник Леви в арбитражном бизнесе в компании Goldman – внезапно скончался в 1952 г., оставив Леви единоличным руководителем отдела. Однако к тому моменту Леви уже успел значительно превзойти Барука по количеству получаемой прибыли и значимости своего положения в компании. В последнее время Барук был ассистентом Леви. И после его смерти Леви понял, что ему нужен новый помощник, и начал искать его за пределами компании.

Примерно в то же время Леви играл в гольф в городке Бока-Рейтон, штат Флорида, с Гарри Тененбаумом, который вместе с Полом Пелтасоном основал в Сент-Луисе небольшую брокерскую компанию Peltason Tenenbaum Company. Леви рассказал Тененбауму, что ищет помощника. «Я предложил эту работу Джону Вайнбергу, сыну Сидни, но он отказался, – сказал Леви. – Он хочет продолжить дело своего отца и стать инвестиционным банкиром»²⁴⁵. Тененбаум поинтересовался, не желает ли Леви взять на работу его сына Джея.

«Он не нужен вам в вашей компании?» – спросил Леви.

«Нет, если он будет работать на вас», – ответил Тененбаум.

«Ну что ж, пришлите его ко мне», – сказал Леви.

Джей Тененбаум изучал механику в Вандербильтском университете, но в 1943 г. пошел в армию и окончил пехотное училище. Он получил звание младшего лейтенанта и был сразу же командирован за границу, где служил в 10-й горной дивизии, набранной из солдат, имеющих лыжную подготовку и опыт выживания в зимних условиях. Тененбаум проявил лидерские качества и имел в подчинении до 40 человек. В начале 1945 г. он принял участие в боевых действиях, но вскоре война закончилась²⁴⁶. «Я участвовал в сражениях в течение шести-семи месяцев, – вспоминает он. – И закончил войну с двумя медалями «Пурпурное сердце»²⁴⁷, «Бронзовой звездой»²⁴⁸ и «Серебряной звездой»²⁴⁹»²⁵⁰.

После возвращения в США он был направлен на базу «Форт Орд» на полуострове Монтерей в Калифорнии. Тененбаум был хорошим игроком в гольф (на базе имелось отличное поле для гольфа на 18 лунок) и частенько играл в Пибл-Бич неподалеку от «Форт Орд». На Рождество родители приехали навестить его, и после партии в гольф Джей сказал отцу, что хотел бы участвовать в турнире PGA Tour. На что тот ответил: «Ты просто идиот. Ты не сможешь обыграть никого из них – ни Снида, ни Демаре, ни Нельсона, ни Хогана»²⁵¹. Тебе нужно идти работать».

Тененбаум не имел представления, что ему нужно делать в Goldman Sachs, а у Леви не было желания подыскивать ему работу, а уж тем более обучать его арбитражному делу – обычная ситуация для Goldman Sachs. «Я начал работать с ним 1 апреля 1953 г., – вспоминает Тененбаум. – Мне сказали, что я буду его ассистентом. Когда я спросил: “Гас, чем я могу вам помочь?” – он ответил: “Джей, оставь меня в покое. Я занят”. Я не знал, куда себя деть». Как-то в начале карьеры Тененбаум спросил у Леви, можно ли написать для него письмо, а Леви

²⁴⁵ Интервью с Джейм Тененбаумом.

²⁴⁶ Биографические данные см.: Там же.

²⁴⁷ Медаль «Пурпурное сердце» – военная награда США, вручаемая военнослужащим, погибшим или получившим ранения в результате боевых действий. – *Прим. пер.*

²⁴⁸ Медаль «Бронзовая звезда» – военная награда США за отвагу. – *Прим. пер.*

²⁴⁹ Медаль «Серебряная звезда» – медаль за мужество и героизм, третья по значимости военная награда в США. – *Прим. пер.*

²⁵⁰ Биографические данные см.: Там же.

²⁵¹ Сэм Сид (1912–2002), Джимми Демаре (1910–1983), Байрон Нельсон (1912–2006), Бен Хоган (1912–1997) – профессиональные американские игроки в гольф. – *Прим. пер.*

предложил ему «препроводить письмо», как говорили в те дни, секретарю Шарлотте Камп. Тененбаум последовал совету Леви. «Шарлотта, не примешь ли ты у меня письмо?» – спросил он. «А не пойдешь ли ты прогуляться?» – ответила она.

Первый прорыв произошел, когда Тененбаум случайно встретился с одним из друзей своих родителей из Палм-Бич в галерее «Парк-Бернет» в Нью-Йорке. Они разговорились, и Тененбаум упомянул, что работает в арбитражном отделе Goldman. После нескольких встреч он решил дать Тенебауму \$3 млн для инвестиций, а также познакомил Тенебаума с состоятельными беженцами из Европы еврейского происхождения, которые искали безопасный способ для размещения сбережений. «И вот, вместо того чтобы помогать Гасу, я стал продавцом, потому что он не дал мне никакой работы, – говорил Тенебаум. – Причина в том, что у Гаса совершенно не было так называемого “опыта руководства”. Он умел работать и делал это хорошо, но опыта руководства у него не было». Тенебаум стал вторым в Goldman Sachs по объему привлеченных средств, уступая лишь Джерри Макнамаре, чьим крупнейшим клиентом была католическая епархия Нью-Йорка. «Даже со всеми своими беженцами-евреями я не мог его обойти, – рассказывал Тененбаум. – Но дела у меня шли весьма неплохо. Я зарабатывал \$250 000–300 000 в год. Арбитражный отдел выплачивал мне процент от сделок».

В 1959 г. Сидни Вайнберг в одностороннем порядке принял решение о принятии в число партнеров нескольких ассистентов, в том числе и Тененбаума. Их не стремились переманить другие фирмы, они не приносили компании невероятную прибыль, но в один день из ассистентов стали партнерами. «Я думаю, это было решение Вайнберга, ведь он был главным, – сказал Тененбаум. – Вряд ли это была инициатива Гаса... Мне не сказали: “Джей, ты это заслужил”. И мне не было необходимости иметь статус партнера, чтобы делать свою работу. Я был обычным продавцом». К этому времени Тенебаум уже жил в доме № 983 на Парк-авеню и вступил в Century Country Club в городке Перчейз, штат Нью-Йорк, – любимый клуб Леви и Вайнберга.

Хотя Тененбаум уже не мог попасть в число лучших игроков («Я уже не мог быть на равных с лучшими», – рассказывал он), он оставался в очень хорошей форме. «Я пару раз выиграл клубные соревнования и четыре или пять раз выходил в финал», – вспоминал он. Если учитывать стандарты работы компаний, имеющих форму партнерства, на Уолл-стрит в те годы, то решение о принятии нескольких человек в ряды партнеров было выгодно Goldman, поскольку их доход как партнеров в виде доли от прибыли компании был меньше их зарплаты обычных сотрудников, получающих процент от выручки. «И вот я стал партнером, – продолжает Тененбаум. – Но в чем же была моя выгода? Теперь я получал жалование в размере \$40 000 в год, а также 1,5 % от чистой прибыли Goldman, которая тогда составляла... сколько? Десять миллионов. Ну, 1,5 % – это \$150 000 [которые должны были оставаться на счетах компании] плюс \$40 000 на жизнь. Как продавец я зарабатывал \$250 000–300 000 год. Так в чем же моя выгода?» Как-то раз Леви объяснил финансовый механизм работы компании: «У нас жесткие правила. Мы платим партнерам жалование – довольно скромное по нынешним меркам. Кроме того, мы выплачиваем им долю капитала в размере 6 %. И платим за них налог на прибыль по итогам года. Оставшиеся средства хранятся в компании. В этом секрет ее успеха. Благодаря таким принципам мы не ощущали дефицита капитала даже после того, как все Саксы умерли или покинули компанию».

Когда его спросили об очевидном противоречии «скромного» жалования и мнимой роскоши, которая существует на Уолл-стрит, а также о якобы постоянном обогащении в той или иной степени ее обитателей, Леви ответил: «Не забывайте, что капитал партнеров хранится в компании. Они получают с него проценты. Предположим, жалование партнера составляет \$40 000, а его капитал равен полумиллиону. В этом случае ежегодно он получает в виде процентов \$30 000. И так как все налоги оплачивает компания... это и есть его чистая прибыль»²⁵². По его

²⁵² Institutional Investor, November 1973.

словам, партнерам Goldman не разрешается получать процент от сделок с ценными бумагами, а также брать кредиты – займы им предоставляются лишь по особому разрешению комитета по управлению исключительно с целью приобретения недвижимости или страховки. «Брать кредиты для приобретения акций или с иной другой целью не разрешается», – рассказывал он.

Итак, Тененбаум вместе с Джимом Робертсоном, Чаком Граннином, Джимом Каллаханом и Артуром Альтшулем без каких-либо предпосылок стали партнерами Goldman, и их доход в результате уменьшился. «Я жил на 40 000, да еще брал займы у соседей на Парк-авеню, 983, и у своего отца, – сказал Тененбаум. – Так продолжалось два года, а потом они пересмотрели процентную ставку для партнеров».

Спустя два года Сидни Вайнберг вызвал Тененбаума в свой кабинет. «Сидни был всемогущ», – вспоминает он. Когда Тененбаум пришел, Вайнберг глянул на него поверх пенсне и сказал, что благодаря Вайнбергу Тененбауму и его товарищам будет повышена ставка процента с 1,5 до 2 %, т. е. вырастет на 33 %. «Что ты об этом думаешь?» – поинтересовался Вайнберг. «Господин Вайнберг, мне не нравится такое положение дел, – ответил Тененбаум. – Я работаю либо лучше остальных, либо хуже, но нас никак нельзя равнять друг с другом. Поэтому мне не нравится это решение». Вайнберг был удивлен. Никто не осмеливался так говорить с ним. К чести, он не уволил Тененбаума в тот же момент. «Он сказал: “Если не сядешь в лужу, приходи ко мне через два года”, – вспоминает Тененбаум. – А через два года я обошел этих четверых партнеров».

Отчасти успех Тененбаума в Goldman обусловлен его инициативностью и умением строить свою работу. К тому времени он точно знал, что Леви будет давать ему никаких указаний – во всяком случае, не на регулярной основе, – а значит, нужно было самому проявлять ловкость, искать клиентов и строить бизнес, хотя формально он считался помощником Леви в арбитражном бизнесе. Время от времени Леви рявкал, давал ему распоряжение и опять затихал. «Однажды Гас сказал мне: “Нам нужен трейдер, который станет заниматься акциями страховых компаний”, – вспоминает Тененбаум. “Правда?” – спросил я. “Правда. Ты его ищешь?” – ответил он. – “Гас, разве я этим должен заниматься?” – удивился я. “Конечно. А за что, черт возьми, я тебе плачу?” – возмутился он. Ну я и нанял на работу Руди Руссо. Так я нашел трейдера, который стал работать с акциями страховых компаний».

В другой раз Леви спросил Тененбаума, видел ли он сообщение о слиянии двух компаний. И если видел, то придумал ли, как заработать на арбитраже этой сделки, хотя последний, несмотря на работу в арбитражном отделе, никогда таким не занимался. «Обычно вы этим занимаетесь», – сказал он Леви.

«Разве не видишь, что я занят? – рявкнул Леви. – У меня куча работы».

«Вы хотите, чтобы я занялся арбитражем?» – спросил Тененбаум.

«Разумеется», – ответил Леви.

«Так выяснилось, что я еще и арбитражер», – вспоминает Тененбаум.

* * *

Неизвестно, представлял ли Тененбаум общую картину происходящего, но в конце 1950-х – начале 1960-х гг. Вайнберг, несомненно, начал осознавать, что он не вечен – хотя до конца с этим он так и не смирился – и нужно воспитывать новое поколение лидеров Goldman. И как бы ни противился он вложению драгоценного капитала в арбитражные сделки, торговле ценными бумагами и любым другим начинаниям, противостоять Леви было все сложнее было: роль его в компании с каждым годом росла. Все дело в том, что Леви приносил компании хорошие деньги, предугадывая движения рынка, а клиенты Вайнберга по инвестиционному бизнесу уже не приносили такой прибыли, как раньше. И как бы ни было мучительно Вайнберг уже не мог отказать Леви. Так же складывались дела и в других компаниях на Уолл-стрит: после

окончания Второй мировой войны они начали зарабатывать все больше и больше, а поколение, которое перенесло все тяготы Великой депрессии и военные годы, стало задумываться об уходе на покой. И если Леви предстояло стать старшим партнером после ухода Вайнберга, его место должна была занять команда молодых сотрудников, которые обеспечивали бы выполнение повседневных задач в компании. Именно этим и было обусловлено неожиданное назначение «Банды пятерых» партнерами Goldman.

Леви в чем-то напоминал стихию. «Он был умен, сообразителен и обладал невероятной интуицией, – вспоминал Рой Смит. – Это был самый напористый человек из всех, кого я знаю»²⁵³. Смит рассказывал, что Леви не мог усидеть на месте и даже просто стоять на месте и слушать окружающих. Звон монет в кармане возвещал о его прибытии в офис, но его редко ждали здесь с нетерпением. Леви «был очень жестким с подчиненными», говорит Смит: «Двое или трое из них даже покинули компанию вскоре после того, как стали партнерами, поскольку его недремлющее око не давало им спокойно работать». Ему всегда нужно было знать, над чем работают остальные, но он моментально терял терпение, если их отчет был слишком расплывчатым. «Мы специально записывали информацию, которую нужно было ему передать, в максимально сжатой форме, – продолжает Смит, – и, избегая лишних слов, зачитывали ее. Он все всегда схватывал на лету, даже самые сложные моменты. И был слишком резок, поэтому многие из нас трепетали перед ним, как ни перед кем другим». Леви исступленно вышагивал «взад и вперед, обычно с телефонной трубкой в руке, по своему тесному застекленному кабинету в центре торгового зала, откуда мог следить за лентой котировок и рывкать на сотрудников, упустивших выгодную сделку, не прерывая разговора по телефону». Два его секретаря принимали телефонные звонки от одних клиентов и набирали номера других. Времени, потраченного впустую, практически не было. «Если вам нужно было поговорить с ним по какому-либо вопросу, следовать просто войти в кабинет и стоять, пока он вас не заметит, – говорит Смит, – а затем быстренько, за 10 секунд, сказать все, что вы хотели, и выйти, как только вы поймете, что на вас уже не обращают внимания».

В то время восхождение Леви на «трон» Goldman Sachs казалось неизбежным, и его начали воспринимать как важную фигуру в Нью-Йорке во многом благодаря его другу Саю Льюису. Льюис не только управлял сбережениями Леви во время войны, приумножив его капиталы, но и познакомил его с крупнейшими благотворительными организациями Нью-Йорка, так что теперь евреи с Уолл-стрит могли показать себя в лучшем свете, жертвуя на благие начинания. Так, в 1954 и 1955 г. Леви председательствовал на годовом собрании Федерации еврейских благотворительных обществ Нью-Йорка, а также был избран вице-президентом федерации. (Президентом федерации был Сай Льюис.)

В 1955 г. Леви чествовали на благотворительном ужине в отеле Plaza, на котором федерация объявила о намерении получить в ближайшем году \$18,1 млн пожертвований, причем \$2,5 млн были собраны во время ужина. По традиции известные жители Нью-Йорка соглашались на «чествование» на подобных ужинах, оплатой за которое служит солидное пожертвование. Согласно ритуалу, федерация преподнесла в подарок Леви антикварную серебряную кружку и книгу благодарностей, в том числе с благодарностью Герберта Лемана, бывшего губернатора и действующего сенатора от штата Нью-Йорк (а также дяди Артура Альтшуля, партнера Goldman). Как пишет *Times*, подарки были преподнесены «в знак признательности за услуги, оказанные г-ном Леви федерации и местным религиозным и светским благотворительным организациям». Сай Льюис произнес речь о том, что «слишком многие из наших соседей... вынуждены ждать очень долго с момента обращения за поддержкой и до оказания помощи или начала лечения». (Однако Леви и Льюис думали не только о работе. В июне 1956 г.

²⁵³ Smith, p. 86.

они выиграли кубок в турнире Bond Club по гольфу во время ежегодного летнего праздника в загородном клубе Sleepy Hollow Country Club.)

В апреле 1957 г. Леви сменил Льюиса на посту президента Федерации еврейских благотворительных обществ и провел на этом посту следующие три года. Забавно, но он был совсем не религиозен. Он был агностиком, а его жена Джанет – вообще атеисткой. «Моя мать никогда не приобщала меня к религии, как и отец, – рассказывает Питер Леви. – Мать вообще не соблюдала ни обряды, ни праздники. Не молилась ни в Рождество, ни в Хануку²⁵⁴, ни в Пасху, да и в Бога не верила. У нас не было бар-мицвы²⁵⁵ или чего-то подобного»²⁵⁶.

Возможно, Леви был далек от религии, но он обладал чудесным талантом по привлечению средств, который был основан на методике публичного воздействия, названной «оглашением карточек». Эта идея родилась у Сая Льюиса, который придумал лучший способ собрать пожертвования со своих коллег-банкиров: устроить ужин, поблагодарить каждого из присутствующих и попросить их в новом году увеличить размер пожертвования по сравнению с прошлым годом. Сложность состояла в том, что Льюису не нравилось выступать перед людьми, и он уговорил Леви выполнить эту роль. «Эй, вы, да-да, вы! – говорил Леви, стоя у микрофона с карточкой размером 10 на 15 см в руках. – В прошлом году вы пожертвовали \$5000. И для вас этот год был весьма удачным, Джо. Я уверен в этом, так как говорил с вашими партнерами и знаю, что дела у вас идут просто великолепно. Так на что мы можем рассчитывать в этом году?»²⁵⁷ Действие продолжалось часами и, как ни странно, было весьма эффективным – как для развлечения гостей, так и для сбора пожертвований.

Хотя Леви занимался торговлей ценными бумагами, а не инвестиционной банковской деятельностью, он входил в совет директоров ряда компаний, в том числе Diebold, Inc., Pacific Uranium Mine Company из Беверли-Хиллс, штат Калифорния, Witco Chemical Corporation, Inc. и New York Telephone Company. Его работа в совете директоров сторонних компаний полностью отвечала философии Goldman, начала которой, конечно, были заложены Вайнбергом и которая увеличивала шансы Goldman видеть эти компании в качестве своих клиентов.

В 1960 г. пять партнеров Goldman, в том числе Вайнберг и Леви, написали несколько статей в *Christian Science Monitor*, освещаая различные аспекты работы компании. Эта серия публикаций, равноценная бесплатной рекламе, была весьма необычной: во-первых, газета опубликовала статьи без каких-либо комментариев, а во-вторых, компания Goldman согласилась на публикации, что предполагало раскрытые ряда ключевых моментов их бизнеса. «Маркус Голдман не мог даже представить, каких масштабов и влияния достигнет созданная им инвестиционная компания к 1960 г. и насколько разносторонней будет ее деятельность, когда в 1869 г. приехал в Нью-Йорк из Филадельфии, чтобы скупать и продавать векселя местных торговцев», – писал Вайнберг в первой из публикаций. Он пояснил, что по состоянию на 1960 г. в компании Goldman работает более 500 сотрудников в девяти офисах в различных городах США, включая Олбани и Буффало, и что только за 1959 г. компания «скупала и продала» ценные бумаги на общую сумму свыше \$2 млрд, став «крупнейшим дилером» в стране. Он также похвастался сделкой по выпуску облигаций для Sears на \$350 млн в 1959 г. и IPO компании Ford в объеме \$637 млн в 1956 г.

Статья Леви, посвященная внебиржевым и арбитражным сделкам, была наиболее откровенной – во многом из-за ощущения, что он написал ее сам. Он, несомненно, гордился оборудованными рабочими местами в торговом зале и почти 200 отдельными телефонными лини-

²⁵⁴ Ханука – еврейский религиозный праздник в честь освящения Иерусалимского храма после победы еврейских повстанцев над войсками греко-сирийских оккупантов в 165 г. до н. э. – *Прим. пер.*

²⁵⁵ Бар-мицва – обряд религиозного посвящения в иудаизме, который проводится у мальчиков в возрасте 12–13 лет. – *Прим. пер.*

²⁵⁶ Интервью с Питером Леви.

²⁵⁷ Интервью с Сэнди Льюисом.

ями, которые были в распоряжении трейдеров. И с энтузиазмом перечислял достоинства арбитражного отдела компании – «на данный момент самого активного в стране». Рассказав кратко о сути арбитража, он привел два примера недавних выгодных арбитражных сделок – с ценными бумагами AT&T и с привилегированными акциями Studebaker-Packard Company.

Сделка с акциями Studebaker была сложной. Для ее проведения, писал Леви, Goldman и три другие компании образовали синдикат и за \$11 млн купили 30 165 конвертируемых привилегированных акций Studebaker, а также в ходе сделки приобрели право на покупку 1 млн еще не выпущенных обыкновенных акций компании по цене \$11 за акцию. Затем синдикат открыл две короткие позиции – одну на 600 000 еще не выпущенных акций по цене \$12,50 и другую на оставшиеся 400 000 акций по более высокой цене, таким образом зафиксировав прибыль из расчета \$2 на акцию, или \$2 млн. «Арбитражная сделка будет завершена в январе 1961 г., когда синдикат конвертирует свои привилегированные акции и предоставит покупателю обыкновенные акции в соответствии с заключенной сделкой», – писал Леви. Сложно представить, чтобы обычный читатель *Christian Science Monitor* мог понять механизм проведенной Леви операции, но еще сложнее разобраться, зачем о ней написали в газете, однако тот факт, что Леви смог заработать \$2 млн менее чем за год посредством одной-единственной сделки, показывает его значение для компании. В свое время Вайнбергу понадобились годы работы, чтобы организовать IPO для Ford и принести компании \$1 млн, а Леви смог заработать почти вдвое больше гораздо быстрее.

* * *

В начале 1960-х гг. Леви значительно расширил круг своих светских обязанностей. В августе 1961 г. фонд B'nai B'rith поставил его во главе кампании по сбору пожертвований. Несколькими неделями позже губернатор штата Нью-Йорк Нельсон Рокфеллер, близкий друг Леви, включил его в состав специальной комиссии для проверки системы социального обеспечения штата. Он также входил в совет ревизоров Тулейнского университета и был управляющим по финансам Центра исполнительского искусства им. А. Линкольна в Нью-Йорке.

В октябре 1961 г. Нью-Йоркская фондовая биржа выбрала его председателем комитета по разработке проекта необходимых изменений после изгнания как с биржи, так и с рынка ценных бумаг двух ее членов, которые «преднамеренно нарушили» законы о ценных бумагах, что нанесло «ущерб в миллионы долларов ничего не подозревающим инвесторам». Вскоре SEC обнаружила, что Американская фондовая биржа допускала «многократные нарушения» правил торгов. Теперь работа проверяющих – группы высокопоставленных бизнесменов с Уолл-стрит по главе с Леви, или, как его называли, «комитета Леви» – получила особо важное значение. За пять месяцев, с октября 1961 г. по февраль 1962 г., комитет Леви предоставил три отдельных отчета с рекомендациями по внесению поправок в правила Американской фондовой биржи, и многие из них были реализованы в апреле 1962 г.

В том же месяце, завершив трехлетний срок исполнения обязанностей президента Федерации еврейских благотворительных обществ, Леви был избран 16-м президентом медицинского центра Mount Sinai Hospital. В составе руководства Mount Sinai он оставался до конца жизни, занимаясь созданием Mount Sinai School of Medicine, присоединением ее к университету, сбором пожертвований в сумме \$154 млн на сооружение и содержание здания школы, проектирование и возведение небоскреба Annenberg Building по адресу Гастейв-Леви-плейс, 1, в Нью-Йорке, где расположена библиотека Mount Sinai им. Гастейва и Джанет Леви.

В мае 1963 г. Леви вошел в совет управляющих Нью-Йоркской фондовой биржи. (В 1950 г. место Вайнберга на бирже перешло к Леви.) А двумя годами позже избран вице-президентом биржи и стал первым за 25 лет руководителем такого ранга, который не работал сам на торговой площадке. Его избрание послужило поводом для разговора о том, что вскоре

он может возглавить «группу из 33 человек, так называемых законодателей Уолл-стрит»²⁵⁸. И появились опасения, что избрание партнера сторонней компании, который не работает на торговой площадке, такой как Леви, может стать причиной изменения расстановки сил, когда управление биржей уйдет из рук людей, которые на ней работают и руководили ей в течение многих лет. Правда, один из трейдеров так отозвался о назначении Леви: «Если быть откровенным, самые хорошие управленцы работают не на торговой площадке, а в офисах. Именно партнеры брокерских домов обладают лучшими организаторскими способностями»²⁵⁹.

В апреле 1967 г. Леви был выдвинут на пост председателя совета директоров Нью-Йоркской фондовой биржи. «Он был увлеченным, трудолюбивым бизнесменом, – поясняет Уолтер Франк, его предшественник в руководстве биржи. – Это был сильный лидер, которого уважали за его способности, а не за принадлежность к числу выпускников той или иной школы или членству в клубе». В ту эпоху он стал не только первым партнером сторонней компании, возглавившим фондовую биржу, но и первым председателем-евреем. Как рассказал его друг Табби Бернхем, «Гас очень гордился»²⁶⁰, что стал первым евреем – председателем биржи. А затем добавил, что, по его мнению, Леви был не самым хорошим руководителем. «Он не умел отделять себя от интересов компании, – говорит Бернхем. – И всегда стремился действовать с выгодой для Goldman Sachs». Однако в интервью от 1977 г. Леви отрицательно отнесся к предположению о том, что он ставил интересы Goldman выше интересов Нью-Йоркской фондовой биржи. «Пока я являюсь главой фондовой биржи, то выступаю исключительно в этом качестве, – сказал он. – И считаю, что не имею права иметь какую-либо иную точку зрения, чем та, которая одобрена советом. Но если бы я выступал в качестве партнера Goldman Sachs, это было бы совсем другое дело»²⁶¹. Кроме того, он обнаружил, что его позиция и позиция фондовой биржи совпадают. «Так случилось, что до настоящего времени ни одно из решений фондовой биржи не противоречило интересам Goldman Sachs или отрасли в целом, – сказал он. – Если бы это произошло, мне, вероятно, пришлось бы подать в отставку». Как часто бывает на Уолл-стрит, человек, который потенциально мог получить выгоду от конфликта интересов, утверждал, что сама мысль о подобном нарушении профессиональной этики была для него невозможной по моральным соображениям.

* * *

Леви не сидел на месте. Его день ежедневно начинался в 05:30 с 15-минутной пробежки. «А еще я читаю молитвы, – сказал он как-то раз в интервью. – Я читаю их каждый день»²⁶². (Несмотря на утверждение его сына, что отец был агностиком.) Он никогда ни о чем не просил в своих молитвах: «Я просто читаю небольшой молитвенник». Его завтрак обычно состоял из фруктов или стакана сока, хотя иногда он доедал остатки от ужина. «Сегодня на завтрак я ел крабовое мясо», – заявил он однажды. Пролистав *Times* и *Wall Street Journal*, он к 7:50 «приезжал в деловую часть города» в офис Goldman. По утрам «я просматриваю ведомости торгов, ведомости сделок, корреспонденцию, которая осталась с предыдущего дня, и заканчиваю изучение материалов из моего портфеля. Затем я начинаю делать звонки – в 8:30 или как только мне удастся застать кого-то на рабочем месте».

Кстати, у него было несколько «клиентов – ранних пташек», которым он нередко звонил еще из дома. «Они уже к этому привыкли», – говорил он. «Ну а примерно без пятнадцати

²⁵⁸ NYT, May 25, 1965.

²⁵⁹ Там же.

²⁶⁰ Ellis, p. 91.

²⁶¹ Institutional Investor, November 1973.

²⁶² Там же.

девять начинают подтягиваться мои ребята». Дважды в неделю, по вторникам и четвергам, команда собиралась в его кабинете, дабы обсудить «текущие тенденции на рынках акций и облигаций». По утрам в понедельник проходило заседание комитета по управлению. «Это было недолго – обычно встреча продолжалась минут пятнадцать; обсуждение было минимальным, не было ни повестки дня, ни протокола – даже стульев не было, – пишет Чарлз Эллис. – Во время заседаний Леви часто отвечал на телефонные звонки, что демонстрировало, как мало значит для него этот комитет»²⁶³. Кроме того, он держал в карманах много монет да еще носил четки и перебирал их, чтобы снять напряжение. Звон монет нередко выдавал Леви, когда он начинал ходить по этажу в поисках нужного решения, так что трейдеры могли заранее подготовиться к его нападкам.

Он нередко впадал в ярость, если считал, что компания упустила возможность заключить арбитражную или портфельную сделку. Льюис и Леви, т. е. Goldman или Bear Stearns, были первыми, кто в качестве принципалов начал скупать крупные пакеты акций, разбивать их на более мелкие и распродавать инвесторам на рынке. Портфельные сделки, несомненно, были удобны для клиентов Goldman, поскольку позволяли продать за один раз большое количество ценных бумаг, но для Goldman как принципала они означали повышение рисков, хотя и прибыль при этом росла. Именно поэтому, а также из-за присущего ему азарта Леви становился особенно невыносимым в моменты, когда полагал, что Goldman упустил сделку. «Гас всегда был на 100 % целеустремленным, – объясняет Боб Меншел, трейдер компании на рынке акций, – и эта целеустремленность могла привести людей в замешательство или выявить их лучшие качества. Он всегда был полон решимости заключить каждую сделку и терял покой, если этого не происходило. Леви свирепствовал: «Мы проигрываем! Мы вылетели с рынка! Мы упустили ее! Мы неконкурентоспособны!» Чтобы нормально работать, нам приходилось искать способ успокоить его или хотя бы держаться от него в стороне... [З]аключение сделки подобно ловле на живца: нужно много терпения, чтобы поймать по-настоящему крупную рыбу»²⁶⁴.

После обеда, который приносили ему в кабинет, у Леви были «встречи, встречи и еще раз встречи», занимался ли он вопросами благотворительности или выполнял светские обязанности. «Обычно я возвращаюсь домой около 19:00, – рассказывал он. – По вечерам люблю пропустить три-четыре стаканчика, но днем никогда не пью – я не алкоголик». Кстати, когда он выпивал, его шепелявость и южный акцент становились особенно заметны и он выглядел глуповато. По его словам, деловые встречи проходили «почти каждый вечер»: «...Каждый вечер с сентября по май я занят теми или иными делами. Я либо ужинаю с клиентом, как правило, в «21» [клуб на 52-й Западной улице], либо отправляюсь на один из этих проклятых званых ужинов – или благотворительных, организованных в честь кого-либо, или ужинов, которые дают банки в честь известных граждан. Моя жена относится к этому с большим пониманием».

«Не могу сказать, что хорошо его знала, – говорит Бетти Леви о своем отце. – Мы проводили вместе не так уж много времени. Он пытался быть хорошим отцом, но не знал, как это делается»²⁶⁵. Она рассказывает, что он либо работал, либо играл в гольф, а времени на детей у него почти не оставалось. Ей и Питеру хотелось быть ближе к отцу. «Но нам почти не о чем было говорить, – вспоминает она. – С ним было трудно общаться». Каждый год Леви вместе с Саем Льюисом и другими друзьями – Реем Крэвисом, известным консультантом в нефтегазовой сфере из Талсы, штат Оклахома, и Джорджем Бачананом, одним из топ-менеджеров нефтяной компании из Коди, штат Вайоминг, – брали отпуск и отправлялись поиграть в гольф в Шотландию или на другой конец света.

²⁶³ Ellis, p. 80.

²⁶⁴ Там же, p. 78.

²⁶⁵ Интервью с Бетти Леви.

Леви хотел, чтобы сотрудники разделяли его преданность компании. Когда его попросили объяснить, почему многие сотрудники ощущают чрезмерное давление с его стороны, он сказал: «Да, мы требуем от сотрудников полной отдачи. Но мне кажется, что у нас более низкая текучесть кадров, чем у других компаний на Уолл-стрит, во всяком случае, среди ключевых сотрудников. Думаю, секрет успеха не только в таланте, но и в последовательности. А чтобы быть последовательным, нужно постоянно делать звонки, четко выполнять свои обязанности и не упускать из виду своих клиентов – как настоящих, так и будущих. И все же я полагаю, что у нас дела идут хорошо – я никогда не слышал, чтобы кто-то жаловался на переработку»²⁶⁶. А как насчет высокого уровня разводов среди сотрудников Goldman? «Я ничего не слышал о подобной статистике, – ответил Леви. – Но если кто-то у нас работает, то он женат не только на своей жене, но и на Goldman Sachs. У нас это в крови. Мы любим свою работу. Получаем от нее настоящее удовольствие. Она приносит нам радость. И хотя не ставим своей целью лишить кого-либо семьи и дома, мы стремимся, чтобы компания Goldman Sachs стояла у них на втором месте после семьи. Занимала очень важное второе место».

Казалось, Тененбаум разделял эти убеждения, но вскоре он перегорел и покинул компанию, когда ему было чуть больше 50. «Гас Леви разрушил мой первый брак, – говорил он, объясняя, почему покинул компанию. – И я не хотел, чтобы он разрушил и второй». Однако до этого он отзывался о компании как о своей семье. «Дело в том, что Goldman Sachs не просто место, где вы работаете бок о бок с другими, – говорил он. – Эти люди становятся вашими друзьями навсегда. Такое бывает редко. Обычно люди приходят на завод и работают, но у каждого своя жизнь. У нас было не так. Мы все были очень близки»²⁶⁷.

* * *

По мере того как Леви посвящал все больше времени руководству компанией и выполнению своих представительских функций, Тененбаум начал брать на себя больше ответственности и проявлять больше инициативы в арбитражном бизнесе Goldman.

Вместе с ростом числа сделок по слиянию и поглощению в 1960-х гг. арбитражные операции стали более сложными, так как Goldman постоянно покупал и продавал акции вовлеченных в сделку компаний, обычно после того, как о сделке было объявлено публично. В этом новом виде арбитражных сделок, который специалисты называют «событийными», информация играет особую роль и определяет результат – значительную прибыль или значительные убытки. Разумеется, информацией о сделках по слиянию и поглощению владеют, прежде всего, те, кто их организует – руководители компаний, инвестиционные банкиры и юристы. И арбитражеры не стеснялись, как они говорили, «сделать звонок» этим инсайдерам и попытаться выудить у них любую информацию, которая позволила бы получить преимущество. Между объявлением о сделке по слиянию и моментом ее завершения часто проходит много времени, так как требуется получить согласование регулирующих органов – Министерства юстиции, Федеральной комиссии по торговле (FTC) или SEC, подготовить материалы для собрания акционеров и заручиться их поддержкой. В течение всего этого периода неопределенности акции вовлеченных в сделку компаний продолжают обращаться на рынке, и малейшие изменения в условиях сделки могут привести к возникновению значительной прибыли или принести громадные убытки арбитражерам. Так, если арбитражеру станет известно, что Министерство юстиции планирует остановить начатое слияние в связи с нарушением антимонопольного законодательства до того, как об этом объявлено, он может заработать деньги при помощи этой информации, неизвестной другим игрокам рынка. Так что звонки с целью

²⁶⁶ Institutional Investor, November 1973.

²⁶⁷ Интервью с Джем Тененбаумом.

получить информацию, недоступную окружающим, при событийном арбитраже приобретают ключевое значение. (В 1960-х гг. законы об инсайдерской информации, использованной при заключении сделок, были на стадии зарождения, в отличие от ныне действующих четких правил, и торговля акциями компании, проходящей процедуру слияния, до официального объявления о сделке была довольно легким способом хорошо заработать.)

Тенебаум рассказывал, что после объявления о слиянии ему прежде всего нужно было выяснить, будет ли сделка рассматриваться Министерством юстиции, у которого есть право блокировать ее в связи с нарушением антимонопольного законодательства, или Федеральной комиссией по торговле, которая таких полномочий не имеет. Если становилось известно, что сделка будет передана в FTC, арбитражер понимал, что она не будет заблокирована и можно будет заработать на разнице между текущей ценой акций компании и их, как правило, более высокой ценой после завершения сделки. Если же он узнавал, что сделка будет рассматриваться Министерством юстиции, т. е. повышался риск, что она могла быть заблокирована, стратегия была иной. «Если вы узнаете, что сделка будет передана в Федеральную комиссию по торговле, – и Тенебаум хлопнул в ладоши, – значит, на рынке наметился очень хороший спред»²⁶⁸.

Стараясь повысить качество получаемой информации, Тенебаум принял решение привлечь к сотрудничеству юридическую компанию Jacobs & Rowley из Вашингтона, где работали Хит Джейкобс и Уэрт Роули. Эти два юриста ранее служили в антимонопольном отделе Министерства юстиции. «Не знаю, как мне удалось их отыскать, но я это сделал, – рассказывает Тенебаум. – Они оба раньше работали в Министерстве юстиции и всех там знали. И ходят на правильные приемы»²⁶⁹. После объявления о слиянии Тенебаум звонил в юридическую компанию. «Ребята, сделка пойдет в Торговую комиссию или в Министерство юстиции?» – спрашивал он. Юристы изучали условия сделки и давали рекомендации. «Мы думаем, она пойдет в Торговую комиссию», – говорили они и объясняли, почему они пришли к этому мнению. «Я обдумывал их мотивы и, как правило, давал сделке ход». Была ли это инсайдерская информация? «Ну что ж, пусть и инсайдерская информация, называйте, как хотите» – но он получал то, что ему было нужно, и заключал сделку, выгодную для Goldman.

В вопросах налогообложения, которые всегда являются важной частью сделок по слиянию, он полагался на юристов по налоговому праву, которые тоже раньше работали в Министерстве юстиции. «Если возникали вопросы с налогами, мне нужно было знать, насколько это серьезно, – говорит он. – Я не обращался к нашим юристам из Sullivan & Cromwell, потому что они всегда считали, что оснований для применения антимонопольного законодательства нет. В этом смысле они придерживались слишком правых взглядов. Мне нужны были юристы, которые знали игроков в этом бизнесе, обычных рядовых сотрудников. У меня были хорошие юристы по налоговому праву. И по антимонопольному праву. А кроме того, я неплохо умел находить общий язык с руководством и управляющими компаний»²⁷⁰.

Тенебауму ничего не стоило позвонить одному из руководителей компании и задать ему любой вопрос о предстоящей сделке. «Когда вы планируете подписать соглашение?» – спрашивал он. А они отвечали что-то вроде: «Думаю, нам нужен еще месяц». «Я следил за сроками и звонил им через месяц», – рассказывает Тенебаум. По его словам, руководство компаний не возражало против таких звонков. «Я спрашивал: “Все ли директора согласились на сделку? Голосование было единогласным?” И мне с удовольствием отвечали. Никаких сложностей не возникало». Однако, как говорит Тенебаум, он никогда не заключал сделок, если, сделав оче-

²⁶⁸ Там же.

²⁶⁹ Там же.

²⁷⁰ Там же.

редной звонок, узнавал, что соглашение будет подписано на следующий день. «В этом случае я ничего не покупал, – говорит он. – Это было бы слишком просто. А я не искал легких путей»²⁷¹.

Такие данные Тененбаум считал инсайдерской информацией, не обращая внимания на то, что получаемая от юристов в Вашингтоне информация тоже может считаться инсайдерской. «Вопрос в том, что такое инсайдерская информация, – говорит Тененбаум. – Что это конкретно? Какая-либо особая информация, которую планируют сделать достоянием общест-венности? Если кто-то говорит: “Мы подпишем соглашение о слиянии через месяц” – это не инсайдерская информация. Действительно, они могут подписать соглашение через месяц. А может, через шесть недель. А может, и никогда»²⁷². Однако он тщательно отслеживал такую информацию и, если кто-то утверждал, что о слиянии будет объявлено через несколько недель, поддерживал с ним связь и интересовался, как идут дела. По его словам, он делал звонки, руководствуясь «собственной интуицией», а не по указанию Леви.

Леви поддерживал стремление Тененбаума взять на работу как можно больше аналити-ков и трейдеров, чтобы расширить арбитражный бизнес. Одним из самых необычных людей, которых пригласили на работу в Goldman, был Роберт Ленцнер. Необычным был и сам путь, который привел его в фирму. Отец Ленцнера был стоматологом Леви в Нью-Йорке и однажды просто спросил Леви, не возьмет ли тот на работу его сына. У Боба Ленцнера было прекрас-ное образование, но, в отличие от Тененбаума, не было опыта работы на Уолл-стрит, а уж тем более на рынке арбитража. В 1953 г. он окончил Экстерский университет, в 1957 г. – Гарвард, а затем год проучился в Оксфорде. В последний год обучения в Гарварде Ленцнер руководил изданием университетской газеты *Harvard Crimson*. Кроме того, в 1961 г. он окончил Школу бизнеса Колумбийского университета.

В 1962 г. Леви взял Ленцнера своим ассистентом. «Гас привел его в компанию точно так же, как привел меня по просьбе отца, – рассказывает Тененбаум. – После того как Ленцнер проработал ассистентом полгода, он сказал мне: “Убери его отсюда”»²⁷³. (По другой версии этой истории, Леви попросил Тененбаума избавить его от Ленцнера через день.) Деспотичный Леви и нервный Ленцнер были плохой парой. Леви не хотел видеть его рядом с собой. Чтобы успокоить Леви, Тененбаум взял Ленцнера к себе. Одной из первых сделок, над которой они работали вместе, было соглашение о покупке Texas Gulf Producing Company компанией Sinclair Oil за \$252 млн, достигнутое в сентябре 1963 г. Texas Gulf, которая владела мощностями по добыче нефти и газа в Техасе и Луизиане, а также Ливии и Перу, выставила себя на продажу в апреле. Акционеры компании одобрили сделку по продаже Sinclair в мае 1964 г., но ее нельзя было завершить до тех пор, пока правительство Ливии не переведет производственные мощ-ности Texas Gulf в собственность Sinclair. Вопрос о том, согласится ли правительство Ливии пойти на такой шаг, вызывал все большую обеспокоенность. Goldman сделал ставку на успеш-ное завершение сделки, но без положительного решения ливийского правительства это было невозможно. Ситуация становилась все более напряженной.

Тененбаум регулярно общался с управляющим по финансам Sinclair Oil Джо Доулером. Однажды Ленцнер предложил Тененбауму свою помощь: «Я знаю всех корреспондентов *New York Times*, которые работают в Ливии. И смогу раздобыть информацию. Ведь сейчас у них рамадан, и никто ничего не делает. А я знаю, что такое рамадан»²⁷⁴ (девятый месяц мусуль-манского календаря, который обычно приходится на конец лета). Ленцнер поговорил с репор-терами в Ливии, получил «чудесные известия», как отозвался о них Тененбаум, которые тут же передал их Доулеру. «Мне удалось скормить эту информацию Доулеру, и он был мне весьма

²⁷¹ Там же.

²⁷² Там же.

²⁷³ Там же.

²⁷⁴ Там же.

благодарен, – говорит Тененбаум. – Именно так я и поступал: пытался наладить дружеские отношения, [основанные] на том, что я был им полезен. И они отвечали взаимностью. “Джо, сделка по слиянию идет хорошо?” – спрашивал я. И он отвечал: «Да, все в порядке»».

Еще одним важным звеном в цепочке получения информации, помимо банкиров, юристов и руководства компаний, были другие арбитражеры с Уолл-стрит, в частности Гарольд Коэн и Дики Беар из L. F. Rothschild, а также Джордж Сорос и Артур Клингенштайн из Wertheim & Company. По не вполне понятным причинам (если, конечно, не брать во внимание, что такое положение дел позволяло Goldman получать информацию о заключаемых сделках) в этот период Goldman выступал в качестве партнера как L. F. Rothschild, так и Wertheim. Иными словами, компании могли совместно осуществлять некоторые арбитражные сделки, при этом прибыль и убытки делились пропорционально участию каждой из компаний. Так, Goldman и L. F. Rothschild участвовали вместе в сделке с Texas Gulf.

Доступ Ленцнера к оперативной информации в Ливии был важен для Goldman, L. F. Rothschild и Sinclair. «Ленцнер отлично работал, добывая для нас информацию, – рассказывал Тененбаум. – Однажды он пришел ко мне очень взволнованный: “Джей, Джей, у нас проблема в Ливии. Я только что узнал, что там намечаются беспорядки, может быть, гражданская война или что-то в этом роде. Это ужасно”. – “Боже мой!” – воскликнул я». Оказалось, что в Ливии начались волнения с участием Муаммара Каддафи. Тененбаум предложил Ленцнеру позвонить послу Ливии в США, чтобы «проверить эти данные и узнать, что это может означать». Ленцнер сказал, что это отличная идея. «И вот он ушел, – рассказывает Тененбаум. – А через час он вернулся сам не свой: “О, боже! У нас проблемы. Большие проблемы”. “В чем дело, Боб? Что случилось?” – спросил я. И он ответил: “Оператор Goldman Sach соединил меня с послом Либерии вместо ливийского посла”». И Ленцнер сказал послу Либерии в США: “В вашей стране революция”. “О чем вы говорите?” – воскликнул посол. “Так мне сказали”, – ответил Ленцнер. “Боже, – произнес посол. – Вы говорите мне, что в Либерии революция”. И взволнованный Ленцнер ответил: “Да нет же, в Ливии... Не понимаю... О, боже... – повесил трубку и бросился к Тененбауму, чтобы рассказать о случившемся. Он сразу понял, что наломал дров».

Тененбаум позвонил Дики Беару из Rothschild. «Знаешь, что выкинул наш чудак?» – сказал он. И рассказал ему все.

Поговорив с Тененбаумом, Беар решил подшутить над Ленцнером. Он выждал 30 минут, вернулся в свой кабинет, где у него была отдельная телефонная линия, и позвонил Ленцнеру. «Ленцнер, – начал Беар, не церемонясь, – говорит Джон Смит из Госдепартамента США. Нам только что поступила жалоба от либерийцев, что вы распространяете слухи о революции в их стране».

«Ленцнер просто лишился рассудка, – вспоминает Тененбаум. – Он вернулся ко мне и рассказал о звонке».

Тененбаум сказал ему, что звонил ему, скорее всего, Дики Беар, который решил над ним подшутить. «Тут он сгреб все, что было у него на столе, и швырнул все на пол, – продолжает Тененбаум. – “Черт вас возьми!” – ругнулся он. А затем ушел из офиса и не возвращался три дня». В конечном итоге ливийское правительство одобрило сделку с Texas Gulf в ноябре 1964 г. Сделка была завершена через три недели, и Goldman получил огромную прибыль.

В другой раз Дэвид Хенкель, юрист англосаксонского происхождения и один из партнеров Sullivan & Cromwell, приехал в офис Goldman на встречу с Леви и Ленцнером, чтобы обсудить юридический аспект одной из арбитражных сделок. Они встретились в небольшом конференц-зале. Прослушав Хенкеля около трех минут, Леви вдруг вышел из себя. «Гас вдруг пришел в ярость, – вспоминает Ленцнер. – И со своим неповторимым новоорлеанским акцентом рявкнул: “Я не желаю слышать, что мы НЕ МОЖЕМ СДЕЛАТЬ, скажите мне, ЧТО МЫ МОЖЕМ!” – и вылетел из комнаты, оставив меня разбираться во всем. Именно этому

я научился, проработав шесть лет с Гасом Леви: “Я НЕ ЖЕЛАЮ СЛЫШАТЬ, ЧТО МЫ НЕ МОЖЕМ СДЕЛАТЬ, СКАЖИТЕ МНЕ, ЧТО МЫ МОЖЕМ!”»²⁷⁵

Примерно в то время Алберт Фельдман, трейдер из арбитражного отдела Goldman, покинул компанию, поскольку его не сделали партнером вместе с Робертом Мнухиным. Брюс Майерс, который тогда был арбитражером в небольшой компании на Уолл-стрит, иногда заключал сделки с Мнухиным и Goldman, и после ухода Фельдмана Мнухин позвонил Майерсу и поинтересовался, не интересуется ли его работа в компании. Майерс, выпускник Высшей школы Эрасмус в Бруклине и Школы бизнеса Уортона в Филадельфии, получал примерно \$30 000 в год, работая в маленькой брокерской компании Gregory & Sons. «В те годы это действительно были неплохие деньги»²⁷⁶, – вспоминает он. Майерс был на хорошем счету в Gregory & Sons, как и на предыдущем месте работы, и понемногу зарабатывал на разнице курсов ценных бумаг. «Я провел несколько сделок, которые, можно сказать, помогли мне заработать репутацию, и потихоньку развивался, но Goldman Sachs, L. F. Rothschild и Salomon Brothers были крупными игроками на арбитражном рынке и работали над сделками совсем другого масштаба», – говорит он.

Он действительно хотел бы работать в Goldman, но у него были обязательства перед Gregory & Sons, где стал работать не так давно. Но после ухода Фельдмана Тененбаум и Мнухин срочно искали трейдера, который мог бы его заменить. «Дошло до того, что однажды вечером Джей спросил меня: “И тебя нельзя сманить деньгами?” – вспоминает Майерс. – Такого я раньше не слышал». Goldman усилил давление на Майерса. «А что ты скажешь насчет \$100 000 в год?» – спросили они. «Это было так странно, – вспоминает он. – И я сказал: “Дело не в деньгах, а в том, что у меня есть обязательство – нравственное, если хотите, юридическое, хотя я ничего не подписывал – проработать в Gregory & Sons год”». Тогда Тененбаум заявил, что Goldman не может ждать и, если Майерсу нужна эта работа, он должен принять решение. Майерс пошел к Хамилтону Грегори III, главе компании, и сказал, что получил предложение от Goldman. «Господи, да это же Yankees²⁷⁷ с Уолл-стрит», – ответил Грегори. Они пришли к соглашению, что Грегори отпустит его при условии, что Майерс найдет себе замену, что он вскоре и сделал.

Майерс в 1966 г. вышел на работу в Goldman в День святого Валентина и за остаток года получил пропорционально отработанному времени \$87 500. Но как бы ни нравилось ему работать в компании, с самого начала он обратил внимание на несколько моментов, которые его беспокоили. Хотя некоторые портфельные сделки приносили не очень много прибыли, Леви все равно заставлял их заключать. «Ему обязательно нужно было вставить свое слово, – вспоминает Майерс, – и он говорил: “Я видел, что Morgan Stanley подал заявку на этот портфель. А ты успел?” И если я отвечал: “Да, мне звонили из такого-то фонда, но цена показалась мне неинтересной. Они хотели продать по 32, и там не о чем говорить”. “Брюс, – заявлял он тут же, – Брюс, это клиент нашей фирмы. И тебе придется немного пошевелиться, чтобы их обслужить”». И Майерс научился шевелиться. «Это было не всегда в моих интересах как трейдера, – говорит он. – Но в долгосрочной перспективе это было в интересах фирмы, потому что все видели, что сделка идет в правильном направлении. Я понимал это. Но я был мотивирован и лично. Я имею в виду, что, конечно, был мотивирован работать в интересах Goldman, поэтому клял себя: “Боже, ну почему я должен нести убытки, ведь в конце года они скажут, что я потерял деньги компании на той или иной сделке”. Но я научился работать именно так, ведь в этом и состоит суть портфельных сделок. Они не могут всегда приносить только прибыль».

²⁷⁵ Из электронного письма Роберта Ленцнера автору.

²⁷⁶ Интервью с Брюсом Майерсом.

²⁷⁷ New York Yankees – один из ведущих бейсбольных клубов в США, базирующийся в Нью-Йорке. – Прим. пер.

Майерсу также не нравилось сотрудничество Леви с L. F. Rothschild и Wertheim. «Еще один момент не давал мне покоя в Goldman – это большое количество совместных сделок с Rothschild, – рассказывает он, – и, несомненно, тесное сотрудничество Леви с Коэном»²⁷⁸. Майерс говорил, что «протестовал против этого с самого начала», но вскоре опустил руки. «Какой в этом смысл?» Леви был боссом, его устраивало это сотрудничество, и он не собирался ничего менять. Майерс вспоминает одну арбитражную сделку с облигациями AT&T в 1970 г., во время которой его противостояние с Леви по вопросу о «общих счетах» (на это раз с Wertheim) достигло «критической точки». Когда он начал сделку, то обнаружил, что в арбитражных сделках с бумагами AT&T компания всегда работает, имея общий счет с Wertheim. Эта конкретная сделка касалась облигаций AT&T, выпущенных с пятилетним варрантом. Майерс назвал ее «зеброй», потому что она «объединяла два совершенно разных инструмента», но предоставляла «уникальную возможность трейдеру». В первый день он заработал на этой сделке \$200 000, чем, несомненно, привлек внимание Леви.

Однако, как было известно Майерсу, в последующие несколько недель Wertheim не продал ни одного портфеля облигаций. Но половина прибыли, полученной Goldman, все равно уходила в Wertheim. «Великолепно! – заявил Майерс Леви. – Я занимаюсь арбитражем и вынужден вести бизнес с Wertheim, который ничего не продал за три недели, совсем ничего». По настоянию Майерса компания прекратила сотрудничать с Wertheim. «И я сказал: “Раз так все складывается, то почему бы нам не пересмотреть и условия сотрудничества с L. F. Rothschild?” – вспоминает он. – И мы прекратили это сотрудничество, расставшись друзьями». Майерс получил награду и ужин за счет компании, провернув одну из самых успешных сделок по итогам года.

Но до этого Майерс рассорился с Леви по поводу другой сделки с облигациями AT&T. Он продал облигации вместе с варрантами на сумму \$4 млн одному из крупных клиентов Goldman. «Я не хочу называть имя, – говорит он, – но это был один из крупнейших клиентов». Он предложил клиенту облигации по цене $94\frac{7}{8}$ против 95, т. е. с очень небольшим спредом. Но клиент заявил, что готов купить их с еще меньшим спредом – по цене $94\frac{15}{16}$. Майерса немного смутило, что клиент настолько уменьшил спред, но он согласился на сделку. Сделка была совершена. Через три часа Майерсу позвонил посредник и сказал, что клиент хочет отменить сделку. Оказалось, что за несколько часов цена облигаций упала до $94\frac{1}{2}$ и клиент решил отказаться от покупки. «Что за глупость!» – сказал Майерс, заявил посреднику, что «сделка есть сделка», поэтому он ее не аннулирует, и повесил трубку. Тогда Майерсу пояснили, что формальным поводом для отмены сделки было «обязательство купить облигации у Morgan Stanley». Майерс, конечно же, знал, что Morgan Stanley не мог предложить лучшую цену. «Я не отменю сделку», – повторил он и положил трубку.

Десять минут спустя он услышал, что Леви стучит по стеклу своего кабинета, «который находился в шести метрах от меня»: «Брюс! Брюс! Что у тебя за проблемы с Джо Джонсом из такой-то компании?»

Майерс объяснил, что заключил с клиентом сделку и «проблем нет». Но Леви приказал ему отменить сделку. «Я ответил: “Нет, Гас. Я не могу отменить ее. Сделка есть сделка. Я заключил ее на \$4 млн, сумма не маленькая, это крупная сделка”. А он ответил... В общем, если быть кратким, Гас сказал: “Они заявили, что собираются открыть большую позицию по облигациям Ford, которые выходят на следующей неделе. Поэтому нужно отменить сделку”. “Гас, – сказал я, – вы – босс и можете поступать, как сочтете нужным. И если вы аннулируете сделку, это будет непоследовательно с нашей стороны и вы больше не увидите ни Брюса, ни арбитражных сделок и т. д. и т. п. Да и меня вы больше не увидите”. Но он стоял на своем: “Я

²⁷⁸ О работе в арбитражном отделе Goldman см.: Интервью с Брюсом Майерсом.

вынужден аннулировать сделку”. “Удачи”, – ответил я и ушел. Я взял и ушел из офиса. Просто ушел. Бросил все, плюнув на позиции, оставив все как есть. Я собирался вернуться лишь за вещами, а потом искать новую работу, если получится. Вся моя жизнь перевернулась с ног на голову из-за этой ситуации, которая была важна для меня как морально, так и с точки зрения последовательности моего поведения».

В выходные Мнухин позвонил ему домой. Они проговорили около двух часов, и Майерс решил в понедельник вернуться в Goldman. «Но сделка была аннулирована, – говорит он. – Я не строю иллюзий: я проиграл в этой битве. Гас был боссом, и за ним было последнее слово. Но для меня было важно быть последовательным. Ни одна из моих сделок не нарушала правила, не была несправедливой или безнравственной. Именно это стало одной из причин, почему я ушел с [предыдущей] работы. Однажды они заключили бессмысленную сделку, основанную на общеизвестной, но не очевидной информации, которой мы обладали, но в которой другой участник сделки не смог разобраться. И мы – не лично я, а наша компания – воспользовались этим, чтобы получить какую-то смешную прибыль».

Он сказал, что, несмотря на этот инцидент, его отношение к Леви не изменилось. «Он руководил компанией, и я всегда считал его одним из самых сильных людей, – говорит Майерс. – Он стоял отдельно от остальных. И я подумал: “Наверное, есть вещи, которые ему неприятны, но он должен их делать ради компании”, – поэтому просто постарался забыть о случившемся, и на этом все закончилось». К тому же вряд ли его статус в компании мог вырасти от произошедшей ссоры. «Все это однозначно сыграло мне на пользу: о ссоре все знали, так как я постоянно ходил и возмущался, я ведь очень люблю это делать – выхаживать взад-вперед, говоря: “Черт возьми, как же так можно? Это же Goldman Sachs, а не какая-то мелкая фирмочка. И какое нам дело до другой компании!”» Майерс проработал в Goldman Sachs 30 лет, но так и не стал партнером. Роберт Рубин, который вскоре начнет играть в компании большую роль, сказал, что, если бы мы жили в более «справедливом мире», Майерс был бы партнером фирмы. Но этого не произошло. Он ушел на пенсию в 1995 г. и сейчас живет на Лонг-Айленде.

Глава 6

Человек с большим портфелем

Арбитражная машина Goldman не могла снижать ход, и Тененбауму понадобился новый ассистент. Ему позвонил Мартин Уитман, управляющий инвестиционного фонда, и предложил рассмотреть кандидатуру Роберта Рубина, сына его знакомого, юриста Александра Рубина из Нью-Йорка. В то время Боб Рубин работал в нью-йоркской юридической компании Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP, но подумывал о карьере на Уолл-стрит. Руководителем Рубина был Фаулер Гамильтон, один из партнеров компании и бывший адвокат по антимонопольному праву Министерства юстиции. Тененбаум решил, что Рубин должен быть знаком с антимонопольными процедурами, которые проводятся при слияниях, и знание этих нюансов пошло бы на пользу процветающему арбитражному отделу Goldman.

«Правда, есть одна проблема, – сказал Уитман Тененбауму. – Мне кажется, что он собирается уйти в Lazard и работать на Феликса Рогатина»²⁷⁹. Тененбаум позвонил Рубину. «Я разговаривал с Марти Уитманом, – сказал он, – хорошим другом вашего отца. Мне известно, что вы хотите работать на Уолл-стрит. Уделите мне немного времени. Давайте вместе пообедаем». Рубин встретился с Тененбаумом за обедом в ресторане неподалеку от Уолл-стрит.

Чтобы повлиять на молодого человека, Тененбаум затронул вопрос о его возможной работе на Рогатина. «Я слышал, что вас могут взять на работу к Феликсу Рогатину, – сказал он. – Я давно знаю Феликса: специалист высокого класса, очень большой игрок на рынке. Кстати, он является членом совета директоров четырех крупных компаний. Вы будете работать на важного человека. Будете носить его портфель на заседания. Да, да, именно этим вы и будете заниматься». Тененбаум надеялся поразить и заинтересовать Рубина. «А я остался без ассистента, – продолжил он, имея в виду Ленцнера, который к тому времени покинул компанию. – В прошлом году я заключил 428 сделок. Мне нужен человек, который мог бы взять половину этого объема на себя. Я предлагаю вам работать со мной. Вы будете свободны в своих действиях. Станете заниматься анализом сделок – это как раз соответствует вашему опыту работы в юридической фирме. Уверен, вам понравится. Вы будете работать вместе с Гасом Леви. Он тоже большой игрок, как и Феликс. Но работать вы будете как основной сотрудник компании, а не ассистент важного человека».

Вспоминая об этом разговоре много лет спустя, в статье «В непредсказуемом мире» (In an Uncertain World: Tough Choices from Wall Street to Washington) Рубин писал: «Довольно странно, что Goldman Sachs выбрал меня, 28-летнего молодого юриста, в качестве сотрудника легендарного арбитражного отдела. В то время ни моя манера поведения, ни мой опыт не давали возможности предположить, что я могу подойти для этой работы»²⁸⁰. Единственное, что можно сказать наверняка, – Боб Рубин был воспитанным, скромным и самокритичным человеком. И во всем – начиная с консервативного, слегка поношенного костюма и заканчивая стремлением к компромиссу вместо принятия одностороннего решения и даже склонностью якобы невзначай звонить репортерам с целью выведать их мнение – являлся воплощением подхода Goldman к банковской работе. Истории из жизни Боба Рубина целиком соответствуют его образу скромного трудяги. И его мнение о том, что он не годится для работы в Goldman, тоже идеально согласуется с его манерами. «В те дни типичный арбитражер представлялся волевым и довольно агрессивным человеком, – продолжает он. – Я же умел сдерживаться и

²⁷⁹ Интервью с Джем Тененбаумом.

²⁸⁰ Robert E. Rubin, In an Uncertain World: Tough Choices from Wall Street to Washington (New York: Random House, 2003), p. 37.

никогда не проявлял склонности к агрессии. Что же касается моих профессиональных навыков, то не уверен, слышал ли я когда-либо термин “высокорисковый арбитраж”, до того как поиски работы привели меня в Goldman Sachs».

Моррис Рубин, дед Роберта Рубина по отцовской линии, родился в Минске в 1882 г. и прибыл на остров Эллис²⁸¹ в 1897 г., уклоняясь от службы в царской армии. «Как еврей, рожденный в России, – пишет Рубин о своем деде, – он не считал карьеру военного лучшим выбором для себя»²⁸². В 1906 г. он женился на польской иммигрантке Роуз Кребс. Они поселились в многоквартирном доме в Нижнем Ист-Сайде²⁸³, где Моррис работал молочником. В 1907 г., вскоре после рождения первенца Александра, семья переехала на Флэтбуш-авеню в Бруклине, что Рубин считал «шагом вверх» по сравнению с предыдущим местом жительства. В Бруклине финансовое положение Рубинов улучшилось, однако в 1920-х гг. Моррис тяжело заболел вследствие перенесенной инфекции после операции по удалению миндалин.

По совету врача, который считал лучшим лекарством теплый солнечный климат, Рубины покинули Бруклин и переселились в Майами. Чудесным образом трюк с переменой климата возымел свое действие, и здоровье Морриса улучшилось так же, как с течением времени изменилось и его материальное положение. Приезд Рубина в Майами в 1920-х гг. совпал с волной миграции на юг и роста спекулятивных сделок с землей, устоять против участия в которых настоящему бизнесмену было непросто. «Он быстро заработал достаточно много на сделках с недвижимостью, широко используя левэридж, – пишет его внук. – В 1920-х гг. за короткий срок Моррис Рубин стал богачом»²⁸⁴. Однако затем один из предвестников грядущего обвала рынка в 1929 г. – пузырь на рынке недвижимости Флориды – лопнул и унес с собой все состояние Морриса Рубина. Ему понадобился не один год, чтобы смириться с крахом.

К тому моменту, когда родился Роберт, Моррису удалось вернуть свое хладнокровие и научиться жить на накопленные сбережения. Разбогатеть еще раз он так и не смог.

Сэмюэль Сидерман, дед Рубина по материнской линии, происходил из влиятельной бруклинской семьи, которая жила в этой части Нью-Йорка в течение многих поколений. Сидерман был «юристом, инвестором в недвижимость, политическим активистом и крупной фигурой в бруклинском обществе»²⁸⁵, а также, как писал Рубин, играл важную роль в руководстве отделения Демократической партии в Бруклине. «Согласно семейному преданию, мой дед и его коллеги собирались в подвале его огромного, как я помню, дома по Истерн-Парквей, 750 [в Бруклине], и выбирали судей из числа претендентов». Дед умер в 1958 г., когда Роберт учился на втором курсе Гарварда, но «его влияние навсегда осталось со мной».

Родители Рубина познакомились в 1933 г. на благотворительном вечере в отеле Waldorf-Astoria. Александр Рубин, окончивший Юридический колледж Колумбийского университета, занимался вопросами налогообложения в сфере недвижимости и пришел на вечер с одним из своих клиентов, сделавшего значительное пожертвование на строительство больницы, ради чего и был организован вечер. Клиент Рубина, который никогда не был женат, весь вечер убеждал Рубина не совершить той же ошибки и предложил ему пригласить на танец девушку, сидевшую рядом. Глянув на нее, Александр ответил, что не настроен танцевать, но с удовольствием бы познакомился с другой девушкой, которую заметил на балконе и которая ему подойдет.

²⁸¹ Остров Эллис – остров в устье р. Гудзон в бухте Нью-Йорка; до 1954 г. самый крупный пункт приема иммигрантов в США. – *Прим. пер.*

²⁸² Robert E. Rubin, *In an Uncertain World: Tough Choices from Wall Street to Washington* (New York: Random House, 2003), p. 45.

²⁸³ Нижний Ист-Сайд – район в юго-восточной части Манхэттена. – *Прим. пер.*

²⁸⁴ Robert E. Rubin, *In an Uncertain World: Tough Choices from Wall Street to Washington* (New York: Random House, 2003), p. 46.

²⁸⁵ Там же.

Сэма Сидермана заинтересовал комментарий Рубина: «Вы бы хотели пригласить на танец ту молодую леди? Это моя дочь»²⁸⁶. Их брак продлится 70 лет.

Рубины жили в престижном микрорайоне Непонзит района Куинс в Нью-Йорке. В 1938 г. родился Боб Рубин. Когда ему было три года, семья переехала из Куинса на 81-ю Западную улицу Манхэттена, в дом через дорогу от Музея естественной истории. Мальчик посещал Уолденскую школу на Централ-Парк-Уэст-авеню. Во время Второй мировой войны Александр Рубин предложил пожертвовать слюдяную шахту, оставшуюся во владении семьи со времен бизнес-империи Морриса Рубина, правительству США для обеспечения потребностей военной промышленности. (Слюда использовалась в качестве изоляционного покрытия проводов в авиации.) Правительство приняло пожертвование, но потребовало, чтобы Александр взял на себя управление шахтой. Семье пришлось переехать, как оказалось, ненадолго, в городок Сильва, штат Северная Каролина, в Грейт-Смоки-Маунтинс. «Горожане звали моего отца “мужчиной-евреем” и “мистером евреем”, – вспоминает Рубин. – Для матери это был перебор – ей казалось, что она попала в другой век»²⁸⁷. Поэтому Роберт и его сестра Джейн вместе с матерью вернулись в Нью-Йорк, а Александр остался в Сильве и приезжал к ним каждые несколько недель.

Когда Бобу было девять, семья переехала в Майами-Бич, чтобы жить рядом с его дедом и дать возможность отцу вести «спокойную, радостную жизнь». Александр Рубин построил торговый центр, продолжил заниматься юридической практикой и играл в гольф вместе с женой, у которой была «целая полка кубков за победу в местных турнирах». Боб поступил в четвертый класс начальной школы Норт-Бич, и в первый же день учитель обратился к ученикам: «В Нью-Йорке Робби Рубин посещал частную школу, и его не учили писать прописью. Давайте посочувствуем ему»²⁸⁸. В тот же день, несмотря на его протесты, он был избран президентом класса. «Я не относился к тому типу учеников, кого обычно выбирают, но, как ни странно, это звание преследовало меня, – пишет он. – Хотя я никогда не был лидером класса, меня периодически назначали то на одну, то на другую должность».

В своей автобиографии Рубин описал типичное идеальное детство мальчика в послевоенной Америке. Он ездил в школу на велосипеде, по выходным развозил газеты, читал детективные романы о братьях Харди²⁸⁹, на всю жизнь пристрастился к рыбалке и старался избежать чрезмерного внимания раввина Леона Крониша в местной синагоге. У родителей было много друзей, они регулярно играли в карты и в гольф и любили проводить свободное время в пляжном клубе отеля Roney Plaza. Однако, как и в Северной Каролине, Рубину пришлось столкнуться с дискриминацией. Он и его сестра ходили в сегрегированные школы, а в местных магазинах Woolworth's были отдельные фонтанчики для питья для белых и «цветных». Джейн Рубин намеренно пила из фонтанчиков для «цветных» и ездила в задней части автобусов²⁹⁰. В этой обстановке Бобу удалось добиться успеха благодаря частой игре в покер, которая, по его словам, ему «неплохо удавалась».

Причиной поступления в Гарвард Рубин называет свое везение, а также тот факт, что в выпускном классе старшей школы он был избран президентом. «Мои оценки были хорошими, но не выдающимися, – говорит он, – да и учился я в обычной муниципальной школе»²⁹¹. По его мнению, ключевую роль все же сыграла счастливая случайность. На концерте Harvard Glee

²⁸⁶ Там же, р. 48.

²⁸⁷ Там же, р. 49.

²⁸⁸ Там же, р. 50.

²⁸⁹ «Братья Харди» – серия детских детективов, написанных различными авторами под псевдонимом Франклин У. Диксон; выходит в США с 1927 г. – *Прим. пер.*

²⁹⁰ Ранее в США сиденья в задней части автобуса предназначались для чернокожего населения. – *Прим. пер.*

²⁹¹ Robert E. Rubin, *In an Uncertain World: Tough Choices from Wall Street to Washington* (New York: Random House, 2003), p. 52.

Club, мужского хора Гарвардского университета, отец Рубина повстречал знакомого юриста, чей друг – председатель приемной комиссии Гарвардского колледжа – как раз был проездом в Майами. И так получилось, что Боб Рубин смог поговорить с деканом.

В годы учебы в Гарварде (он окончил его в 1960 г.) Роберта не покидало ощущение собственной неполноценности. Так, хотя он изучал французский в старших классах школы, он не смог сдать экзамен и пришлось учить язык с нуля. Не удалось ему пройти и вводный курс по математике, так как в школе он не изучал математический анализ. Надо сказать, что вообще он близко к сердцу принял слова декана на общем собрании первокурсников, который заметил, что к концу курса 2 % студентов будут отчислены за неуспеваемость. «Я огляделся вокруг и подумал, как же остальным повезло, потому что я уж точно вхожу в это число»²⁹², – писал он позже.

Рубин успешно окончил первый курс Гарвардского колледжа. Поскольку первоначально он планировал учиться в юридической школе университета, то выбрал специализацией государственное управление. Однако затем переключился на экономику, которую в то время читали как общий курс без глубокого погружения в математику, в отличие от последующих десятилетий. «Курс был сложным, но очень увлекательным», – вспоминает он. Руководителем его дипломного проекта под названием «Инфляция и ее взаимосвязь с экономическим развитием в Бразилии» был нобелевский лауреат, экономист Томас Шеллинг. Он в то время только перевелся в Гарвард из Йеля, и Рубин был его единственным подопечным. Рубин пишет, что ему нравилась тема исследования, потому что, как ему казалось, она «имела большой потенциал для плодотворной предпринимательской деятельности»²⁹³.

Довольно странно, но лето перед выпускным курсом Рубин провел в Кембридже «без работы, ночуя на сломанном диване в гостинной квартиры, которую он снимал вместе с другом, и работая над дипломным проектом, чтобы получить преимущество в начале учебного года»²⁹⁴. Эти исследования и работа над проектом «в книгохранилище Библиотеки им. Уайденера» впоследствии вспоминались как одни из лучших дней учебы в Гарварде, точно так же как и беседы об экзистенциализме и смысле жизни за чашечкой кофе на Гарвардской площади.

Рубин практически до последнего года обучения не чувствовал себя своим в университете. Он признавался, что в начале зря беспокоился о том, что он не сможет учиться и его отчислят, но пришел к выводу, что эти волнения стали для него «мощным стимулом». «Убежденный заранее, что дойти до финиша не удастся», как он писал позже, Рубин сумел окончить колледж «с неожиданной степенью отличия» – *summa cum laude*²⁹⁵. Он был избран членом общества «Фи-Бета-Каппа»²⁹⁶, а также получил степень отличия *summa minus*²⁹⁷ за дипломную работу по экономике Бразилии. Рубин подал заявление – и был принят – в школу права и в докторат по экономике Гарвардского университета. В качестве шутки после окончания Гарварда Рубин направил письмо председателю приемной комиссии Принстонского университета, из которого получил отказ четырьмя годами ранее. «Полагаю, Вы отслеживаете судьбы Ваших выпускников, – писал он. – Я подумал, что Вам, возможно, было бы интересно узнать о судьбе одного из тех, кому было отказано в зачислении. Хочу сообщить, что я окончил Гарвард с

²⁹² Там же, р. 53.

²⁹³ Там же, р. 55.

²⁹⁴ Там же.

²⁹⁵ *Summa cum laude* (лат. – с наибольшим почетом) – уровень отличия при получении степени бакалавра в США, когда все дисциплины сданы с оценкой «отлично». – *Прим. пер.*

²⁹⁶ «Фи-Бета-Каппа» (Phi Beta Kappa Society) – почетное общество, которое существует в США с 1776 г. и имеет свои подразделения во многих университетах и колледжах; членами общества могут стать студенты, демонстрирующие наилучшие результаты в изучении наук и искусств. – *Прим. пер.*

²⁹⁷ *Summa minus* (лат. – меньше наибольшего) – уровень отличия при получении степени бакалавра в США, при котором студенту не хватило нескольких баллов для получения *summa cum laude*; во многих учебных заведениях приравнивается к *summa cum laude*. – *Прим. пер.*

отличием *summa cum laude* и был избран членом «Фи-Бета-Каппа»²⁹⁸. «Благодарим за Ваше письмо, – ответил ему председатель. – Каждый год мы в Принстоне думаем о том, что наш долг – отказать в зачислении определенному числу хорошо подготовленных молодых людей, чтобы у Гарварда тоже были достойные студенты».

Осенью 1960 г. Рубин снова приехал в Кэмбридж, но вдруг осознал, что не хочет снова начать учебу и постигать науки в Юридической школе. Через три дня он подошел к заместителю декана и заявил, что покидает университет. Последний отреагировал довольно жестко: «Вы заняли место, которое мог бы получить другой студент».

«Но я заявил, что все равно уйду»²⁹⁹, – рассказывает Рубин.

Заместитель декана заметил, что, если у него нет никаких «смягчающих обстоятельств», восстановиться в Юридической школе после отчисления будет невозможно. А потом предложил пройти обследование у психиатра: если тот подтвердит, что Рубин принял осмысленное решение, его восстановят в числе студентов на следующей год. Психиатр рассказал Рубину, что и он, когда поступал в медицинский колледж, сделал годовой перерыв в учебе. По его мнению, состояние Роберта соответствовало норме, а вот и заместителю декана, возможно, «следует посетить его, если уход Рубина настолько его взволновал»³⁰⁰. Теперь, когда Рубин знал, что через год может восстановиться в юридической школе, он задумался о том, чем бы ему заняться.

Поскольку подавать заявление в Кембридж или Оксфорд было поздно, он отправил заявление в Лондонскую школу экономики, «упомянув о своих заслугах в Гарварде». Школа ответила согласием. И лишь тогда Рубин сообщил родителям, что он покидает Гарвардскую школу права и отправляется в Лондонскую школу экономики. Однако, прежде чем отправиться в Лондон, ему пришлось вернуться в Майами, чтобы получить отсрочку от призыва в армию в связи с обучением в аспирантуре за границей: такое было возможно, если вуз имел соответствующую аккредитацию. Инспектор призывной комиссии в Майами никогда не слышал о Лондонской школе экономики. «Проблема с юношами вашей национальности состоит в том, что они не хотят служить в армии»³⁰¹, – заявил он Рубину. Поэтому, чтобы получить отсрочку, Рубину пришлось попросить Артура Смитиса, заведующего кафедрой экономики Гарвардского университета, написать в призывную комиссию и подтвердить существование Лондонской школы экономики. Это сработало.

Если не считать поездки с классом на Кубу – в те времена это было еще возможно, – а также отдыха с родителями в Мексике, Рубин никогда не был за границей. Поэтому, попав в Лондон, как позже рассказывал, он старался ни в чем себе не отказывать. Появлялся в школе «изредка», желая «получить сертификат об окончании курса, а не научную степень», а в остальном жил в свое удовольствие. «Я проводил много времени, общаясь с людьми, – писал он. – У меня было невероятное чувство свободы. Я снимал комнату на Эрлз-Корт-роуд и жил как хотел: мог ужинать в полночь, затем спать допоздна, а проснувшись, весь день читать книги»³⁰².

А еще вместе со своим товарищем Дэвидом Скоттом он объездил чуть ли не всю Европу. По Англии они путешествовали автостопом – ну кто откажет приличным молодым людям с написанной от руки табличкой: «Подбросьте двух студентов из Гарварда». Побывал в Австрии, где впервые в жизни катался на лыжах. Во время рождественских каникул провел шесть недель

²⁹⁸ Robert E. Rubin, *In an Uncertain World: Tough Choices from Wall Street to Washington* (New York: Random House, 2003), p. 57.

²⁹⁹ Там же.

³⁰⁰ Там же.

³⁰¹ Там же, p. 58.

³⁰² Там же, p. 59.

в Париже – жил в дешевом отеле на левом берегу Сены, гулял, читал Джека Керуака³⁰³ и Артура Миллера³⁰⁴. На Пасху отправился в Италию, а летом вместе со Скоттом проехался по Дании, Норвегии и Швеции.

К этому моменту он мог выбирать между Гарвардской школой права и Йельской школой права, куда тоже подал заявление и был принят. «У меня не было цели стать юристом, – пишет он, – но юридическое образование, казалось, давало больше возможностей»³⁰⁵. В конце концов он выбрал Йель, потому что, по его словам, в Гарварде «вы обсуждаете контракты», а в Йеле – «проблемы добра и зла». Очевидно, какое-то время Рубин все же занимался поиском смысла жизни, и это стало источником скептицизма, зерна которого были посеяны еще раввином Леоном Кронишем в Майами. Столь же сильно повлиял на его мировоззрение и профессор философии Гарвардского университета Рафаэл Демос, «укрепивший в нем стремление не принимать на веру существующие мнения и убеждения».

* * *

Во время учебы в Лондонской школе экономики Рубин познакомился с Джуди Оксенберг – подругой девушки, с которой одно время встречался в Гарварде. Она училась на предпоследнем курсе Колледжа Уэллсли и вместе с бывшей девушкой Рубина заехала в Лондон по пути во Францию, где они планировали провести летние каникулы. Он вспоминает, что с первого момента был сражен красотой Джуди. На втором курсе Йельского университета они начали встречаться, когда она поступила в университет на курсы французского для аспирантов. Ей нравились классическая музыка, театр и танцы. Как писал Рубин, их объединял «интерес ко всему вокруг – от наших знакомых до событий в мире и прочитанных книг»³⁰⁶. В ноябре последнего года его обучения в Юридической школе пара объявила о помолвке, и в марте следующего года они обвенчались в Брэнфордской часовне в Йеле.

Хотя Рубин подумывал вернуться в Майами и заниматься недвижимостью вместе с отцом, после трех лет в юридической школе Йельского университета он решил поработать в юридической сфере, хотя бы недолго. И стал искать работу в крупных юридических компаниях, обслуживающих корпоративных клиентов в Нью-Йорке. В итоге остановился на Cleary Gottlieb, поскольку там были «более комфортные условия»³⁰⁷, к тому же она была «одной из ведущих», хотя и меньшей по размеру, чем другие компании. Рубин и Джуди жили на подвальном этаже на Генри-стрит в районе Бруклин-Хайтс, арендную плату за квартиру вносили их родители. В Манхэттен ездили на метро – офис Рубин был на южном конце острова, а Джуди смогла найти временную работу в театрах на Бродвее и в его окрестностях.

Рубину нравилась «престижность» его работы в Cleary Gottlieb и то, что он «работает на одну из ведущих фирм», но подготовка документов для крупных судебных процессов или анализ вопросов, связанных с деятельностью корпоративных клиентов или налогообложением личной собственности, были ему не по душе. Как и многие юристы, занимающиеся оформлением сделок на Уолл-стрит, Рубин восхищался работой инвестиционных банкиров, которые, как казалось, находят интересные инвестиционные решения и получают большие деньги, в то время как юристы занимаются рутинной за свою (хотя и внушительную) почасовую оплату.

³⁰³ Джек Керуак (1922–1969) – американский писатель, поэт, представитель литературы «бит-поколения» («битников»), который ввел в обращение этот термин.

³⁰⁴ Артур Миллер (1915–2005) – американский писатель и драматург, удостоенный Пулитцеровской премии за пьесу «Смерть коммивояжера».

³⁰⁵ Robert E. Rubin, *In an Uncertain World: Tough Choices from Wall Street to Washington* (New York: Random House, 2003), p. 61.

³⁰⁶ Там же, p. 64.

³⁰⁷ Там же.

«Когда мне будет лет 40, – думал Рубин, – я хочу заниматься тем, чем занимаются эти люди, а не тем, что делаю сегодня».

Но Рубин не собирался ждать, пока ему исполнится 40, чтобы изменить свою жизнь. Прослужив пару лет в Cleary, он разослал резюме в компании на Уолл-стрит, надеясь попасть в мир, где заключаются сделки. «По случайному совпадению, две компании предложили мне заниматься тем, о чем я никогда даже не слышал», – рассказывает он. Сравнивая Lazard и Goldman, он выбрал последнюю, потому что, благодаря мастерству Леви, она «считалась ведущей компанией на рынке арбитража» и «оплата там была немного выше»³⁰⁸. Рубин пришел в компанию в октябре 1966 г. Он опасался, что не сможет выполнять обязанности арбитражера: «обзванивать руководство различных компаний и узнавать у них о нюансах планирующихся сделок»³⁰⁹. «Я не был уверен, – вспоминал он, – что у меня хватит смелости». Его годовой доход увеличился с \$13 000 до \$14 400. Однако многие ему говорили, что работа в Goldman – «это шаг вниз по социальной лестнице» по сравнению с работой в Cleary.

Одна из первых сделок Рубина в сентябре 1967 г. касалась объявленного соглашения о слиянии на \$35 млн между производителем медицинского оборудования Becton, Dickinson и производителем линз для очков Univis Lens Co. Рубин начал делать звонки. «Первым делом я должен был быстро провести анализ, – рассказывает он. – Мне нужно было изучить всю общедоступную информацию, которую я мог раздобыть. Нужно было пообщаться с доверенными юристами и юристами по антимонопольному праву. Потом следовало поговорить с представителями руководства обеих компаний – почти так же, как делают аналитики на рынке ценных бумаг. У меня почти никогда не было полной информации, хотя она была мне нужна. И не хватало времени, чтобы все обдумать»³¹⁰. К несчастью для Рубина, сделка не состоялась.

К концу января 1968 г., первого месяца нового финансового года, сделанная Рубином ставка принесла компании убыток в размере \$675 000. «На тот момент это была огромная сумма, – пишет Рубин. – Мы потеряли больше, чем заработали на любой из арбитражных сделок за тот год. К тому же это была значительная доля ежегодной прибыли компании». Леви, который, по мнению Рубина, «обладал невероятной интуицией в отношении сделок», был «в ярости» и «вышагивал по торговому залу, ворча, что нам нужно было лучше думать, прежде чем приступать к сделке, любому дураку было ясно, чем это все закончится».

Хотя потери компании были значительными, Леви и Тененбаум понимали, что такова природа арбитражных сделок по слиянию. Иногда сделки распадались и сделанная компанией ставка могла сыграть против нее, но все же шансы благоприятного исхода – во всяком случае, когда их определяли специалисты Goldman, – были выше. В конце концов большинство сделок, о которых объявлено публично, в том или ином виде доходят до логического завершения, а учитывая объем оперативной информации, которую собирали на рынке Рубин, Тененбаум и Майерс, шансы Goldman на успех увеличивались. «Когда Гас Леви начинал перечислять все причины, согласно которым считает вас болваном, – это было не самое лучшее начало дня, – объясняет Рубин. – Но мне удавалось справляться с постоянным риском, и я лишь потому не превратился в неврастеника, что такая работа соответствовала моей жизненной позиции»³¹¹. Хотя истоки подобного взгляда на жизнь не вполне ясны, Рубин утверждает, что «относился вполне нормально к необходимости заниматься анализом, строго взвешивая все возможности»³¹² и «чувствовал себя, как блокнот для записей». «Высокорисковый арбитраж иногда сопряжен с большими убытками, но, если вы все тщательно проанализировали и не поддались

³⁰⁸ Там же, р. 67.

³⁰⁹ Там же.

³¹⁰ Там же, р. 41.

³¹¹ Там же, р. 45.

³¹² Там же, р. 44.

настроениям толпы, вас ждет успех», – говорит он. «Постоянное движение и неопределенность делают арбитраж весьма нервным занятием, с точки зрения некоторых людей, – продолжает Рубин, – но мне каким-то образом удавалось с этим справиться».

Однако ответственность за ставки, сделанные сотрудниками, оставалась высокой, хотя Рубин и стремился свести к минимуму испытываемое им давление, но положение Goldman на рынке давало компании некоторые преимущества.

* * *

В мае 1968 г. фотографию Леви напечатали на обложке *Finance*, который тогда называли «журналом про деньги». Заголовок статьи – «Человек с большим портфелем» – намекал на ведущее положение Леви и компании Goldman на рынке портфельных сделок. Компания никогда не увлекалась инновациями, хотя портфельные сделки были именно таковыми. Идея состояла в том, что с увеличением числа институциональных инвесторов – взаимных и пенсионных фондов и похожих организаций – готовность приобретать большие пакеты акций у своих клиентов может стать ценным преимуществом для Goldman. Ранее, если клиент желал продать большой пакет акций, его требовалось разбить на меньшие пакеты, которые можно реализовать на рынке без значительных колебаний курса (как правило, цена падала из-за большего предложения). Часто продажа отнимала много времени и плохо сказывалось на стоимости акций, т. е. клиент терял деньги. Соглашаясь приобретать у клиентов весь портфель акций, Goldman брал на себя риски, связанные с их размещением, и использовал собственный капитал, надеясь, что позже удастся продать акции по более высокой цене. Кроме того, компания получала комиссию за покупку и продажу акций. Наибольшая доля риска приходилась на момент покупки, и Леви однажды заметил: «То, что удачно куплено, уже наполовину продано».

К примеру, в 1968 г. почти половина объема акций, проданных на Нью-Йоркской фондовой бирже, поступила от институциональных инвесторов. «Конечно, нам известно, кто держит крупные портфели», – сказал Леви в мае 1968 г. Кстати, Леви был крупнейшим из портфельных трейдеров, работавших на Investors Diversified Services (IDS) – крупнейший взаимный фонд, принадлежащий Алану Кирби, бывшему противнику Леви в период дружбы с Мерчинсонами. В то время Goldman называли «крупнейшим игроком рынка акций на Уолл-стрит». И было немало фактов, которые подтверждали эту репутацию. Например, 31 октября 1967 г. Леви заключил «кросс-сделку», т. е. выступал одновременно от лица и продавца, и покупателя, на 1 150 700 акций Alcan Aluminum по цене \$23 за акцию и получил соответствующие комиссии. На тот момент это была крупнейшая из когда-либо зарегистрированных единовременных сделок. Журнал *Finance* сообщает, что Леви был «настолько захвачен» сделкой, что лично пришел на биржевую площадку, чтобы работать совместно со специалистом биржи в тот момент, когда сделка проходила на табло.

Журнал предположил, что с годами Леви все больше «превращается» из «жесткого трейдера, ориентированного на работу со спредами» в государственного деятеля, представляющего финансовое сообщество. По словам одного из друзей Леви, «он хочет быть мистером Уолл-стрит», как Сидни Вайнберг. Как признался Леви однажды утром в субботу, когда был дома на Саттон-плейс, что, наверное, он все же «слишком много работает», хотя, как ни странно, ему это нравится. Он также допускал, что когда-нибудь в будущем, может быть, и неплохо было бы получить «какой-нибудь пост в правительстве – по назначению, а не выборный», но это все же будет «шагом назад; и к этому я пока не готов».

Леви был стремился укрепить свою власть в Goldman Sachs. В конце 1960-х гг. его трейдинговый отдел стал главным источником прибыли для компании. «В период его руководства компания росла быстрее, чем при Сидни, – пишет Джон Уайтхед. – Сидни обеспечил выжи-

вание компании, а также поднял ее репутацию на высокий уровень, но в этот период именно Гас дал ей импульс для роста»³¹³.

Вайнберг, которому было уже за 70, несомненно, все еще имел в компании большое влияние. Но именно Леви и его сотрудники – Тененбаум, Рубин и (до того как покинул компанию) Ленцнер – приносили фирме основную прибыль. «Это была единственная компания на Уолл-стрит, которая одновременно была и инвестиционным банком, и трейдинговой компанией»³¹⁴ – так характеризует Боб Рубин положение Goldman, когда он начал в ней работать. Рубин встречался с Сидни Вайнбергом – для всех он был «мистером Вайнбергом» – лишь однажды, после того как по просьбе Леви написал для него письмо, когда встал вопрос об интересах семьи Форд, поскольку у компании была возможность провести для них несколько опционных сделок.

Рубин поговорил с Вайнбергом по телефону, и тот объяснил ему, какие факты должны быть изложены в письме. «Уже позже Гас заявил, что, как сказал Вайнберг, я проделал хорошую работу, – продолжает рассказ Рубин. – А однажды, когда я был в торговом зале, я увидел, как Джей неожиданно встал со своего места. Мне было интересно, в чем дело. Отказалось, что в дверь входит какой-то невысокий человек в жилетке – это был Сидни Вайнберг. Так мы с ним и встретились. Это был единственный раз, когда я его видел»³¹⁵. Причина, по которой Рубин повстречал Вайнберга лишь однажды, состояла в том, что в то время Вайнберг сидел не на Брод-стрит, 55. К середине 1960-х гг. его офис находился в Верхнем Манхэттене – в здании Сигрэм-билдинг на Парк-авеню, 375. С годами Вайнберг и Леви стали хуже относиться друг к другу. «Сидни смотрел на Гаса свысока, – говорит Уайтхед. – Но я уверен, Сидни понимал, что выбора нет, и поэтому называл Гаса [своим преемником]»³¹⁶. «Он выступал за принудительную отставку и уход на пенсию в возрасте 65 лет, – писала *Times* в 1971 г., – но сам не сильно придерживался этого правила»³¹⁷. Далее газета пишет, что «полуотставка» Вайнберга позволила Goldman перейти от «театра одного актера к более активной деятельности». Фактическое устранение из офиса старшего партнера компании было нестандартным решением, но его отсутствие на Брод-стрит, 55, позволило Леви действовать более свободно и руководить компанией в нужном ему ключе.

История о том, как Леви удалось осуществить этот маневр, – одна из самых таинственных в материалах Goldman. Ни в одной из книг о компании не упомянуто о каком-либо споре между Леви и Вайнбергом, из-за чего Вайнберг переехал в Сигрэм-билдинг. Однако не вызывает сомнений стремление Леви руководить фирмой по своему усмотрению, без постоянного контроля со стороны консервативно настроенного Вайнберга. «Полагаю, Сидни достаточно ревностно оберегал свое положение в компании, – объясняет один из партнеров Джордж Доти, – и он давил на Гаса каждый раз, когда, по его мнению, тот слишком громко заявлял о себе. Но Гас приносил компании хорошие деньги. Так что их отношения представляли собой некое сочетание любви и ненависти»³¹⁸.

Леви видел в арбитражных и портфельных сделках, а также в сделках на рынке опционов и товарных рынках огромные возможности для получения прибыли. Вайнберг же был инвестиционным банкиром, хорошо помнил Великую депрессию и события, что к ней привели, поэтому очень негативно относился к риску, особенно когда речь шла об использовании капитала компании, т. е. денег, принадлежащих партнерам, для игры на рынке. Леви дал

³¹³ Lisa Endlich, *Goldman Sachs: The Culture of Success* (New York: Touchstone, 2000), p. 64.

³¹⁴ Интервью с Робертом Рубином.

³¹⁵ Там же.

³¹⁶ Endlich, p. 63.

³¹⁷ *NYT*, July 11, 1971.

³¹⁸ Интервью с Джорджем Доти.

возможность сотрудникам Goldman использовать в полной мере свой творческий потенциал. «Гас вел агрессивнее поиск новых сделок и т. п., – вспоминает бывший партнер Goldman Алан Стейн. – Но при этом он давал сотрудникам больше полномочий, позволяя самостоятельно принимать решения, чего Сидни стремился избегать. Ему было необходимо все держать под контролем»³¹⁹. Доти пришел в компанию из бухгалтерской фирмы и должен был сдерживать действия Леви, связанные с высокой долей риска. «Сидни и Уолтер Сакс опасались, что Гас подведет их под монастырь, так как он рисковал больше, чем они могли себе позволить, – говорит Доти. – Меня, по крайней мере отчасти, взяли в компанию в качестве противовеса, чтобы не подвергаться слишком большой опасности»³²⁰.

Сэнди Льюис не знал, как Леви удалось заставить Вайнберга перебраться в Верхний Манхэттен. Но хорошо понимал, насколько важен этот факт для Гаса Леви. «Для отца и Гаса это стало поводом для праздника, – говорит он. – Я не помню, чтобы они когда-то еще так ликовали. Они просто были счастливы, оттого что он уехал. Не то чтобы они его не уважали. Уважали. Но он сдерживал основную торговлю – то, что выходило за пределы функций агента. Этот человек не хотел, чтобы торговые операции стали важной частью деятельности Goldman Sachs. Он их ненавидел. И боялся, что эти операции приведут компанию к краху. Ведь он хорошо помнил, что произошло во время обвала рынка»³²¹.

По мере роста своей значимости в Goldman и на Уолл-стрит Леви, которого все теперь называли «мистер Уолл-стрит», решил, что Вайнбергу пора уйти. Передача управления в руки Леви больше напоминала переход власти к Вайнбергу от Уаддилла Кэтчингса, чем гладкую, хорошо подготовленную смену руководства, представленную имиджмейкерами компании. «Как и многие сильные лидеры, Сидни Вайнберг не пожелал незаметно уйти со сцены, когда Гас Леви был назначен старшим партнером, – рассказывает Питер Вайнберг, внук Сидни. – Насколько мне известно, заставить его переехать в главный офис компании на Парк-авеню, 375, было совсем не просто. Полагаю, Сидни до последних дней был уверен, что именно он управляет компанией»³²². Рубин, как обычно несколько сгладив важность событий, добавил: «Когда мистер Вайнберг передал руководство Гасу, между ними, кажется, была определенная напряженность. Джимми [Вайнберг, один из двух сыновей Сидни] однажды сказал мне, что мистеру Вайнбергу тяжело не принимать участия в управлении фирмой». Хотя физически Вайнберга больше не было в офисе Goldman на Брод-стрит, он сохранил за собой полномочия устанавливать раз в два года процент получаемой партнерами прибыли, т. е. именно Вайнберг, а не Леви решал, каков будет доход партнеров. А на Уолл-стрит нет ничего важнее. «До самой смерти Сидни... был боссом, – говорит Доти. – Именно он был настоящим старшим партнером. Не думаю, что Гасу это нравилось. Гас очень вырос в глазах общественности. Он стал хорошим инвестиционным банкиром. Был избран председателем Нью-Йоркской фондовой биржи. Но ни у кого не было и тени сомнений, что именно Сидни является старшим партнером фирмы»³²³.

В 1969 г. в конце ежегодного ужина для партнеров, который часто проводился в клубе «21», Леви встал, чтобы произнести тост в честь Вайнберга. «Мистер Вайнберг, – сказал он, – хотя ваш офис теперь находится в Верхнем Манхэттене, а мы остались в Нижнем и довольно редко видим вас, мы все хотим, чтобы вы знали: вы всегда в наших мыслях и в наших сердцах. Мы очень рады, что вы активно работаете и хорошо себя чувствуете, и хотим сказать, что каждый день думаем о вас и сильно вас уважаем. Где бы вы ни были и куда бы ни направились,

³¹⁹ Интервью с Аланом Стейном.

³²⁰ Интервью с Джорджем Доти.

³²¹ Интервью с Сэнди Льюисом.

³²² Интервью с Питером Вайнбергом.

³²³ Интервью с Джорджем Доти.

Goldman Sachs всегда будет с вами, а вы всегда будете с Goldman Sachs»³²⁴. Эта почтительная речь Леви вызвала аплодисменты остальных партнеров.

Вайнберг, которому уже исполнилось 77, не замедлил с ответом. «Все это очень хорошие слова, Гас, и рад, что именно так ты думаешь, – сказал он. – Но не забывай, Гас, что, где бы я ни был, я всегда остаюсь старшим партнером Goldman Sachs и руковожу этой компанией»³²⁵. До самого конца Вайнберг мешал Леви развернуться. «Пока Сидни был жив, он сдерживал энергию Леви, потому что, как он говорил, некоторые из сделок Леви были... “на грани” – неподходящее выражение, ведь я не хочу никого оскорбить. Но, возможно, он полагал, что они были “слишком еврейскими” – такая фраза вполне в стиле Вайнберга, – рассказывал один из бывших партнеров. – Когда Леви освободился от опеки Сидни, он мог заключать любые сделки, какие хотел, если считал, что они пойдут на благо компании. Между тем его собственные ценности тоже претерпели изменения. Он стал более осторожно относиться к репутации компании, а значит, вероятность, что он станет проводить какие-либо сомнительные операции, была невелика».

* * *

24 июля 1969 г. после непродолжительной болезни Вайнберг скончался в Колумбийском пресвитерианском медицинском центре. Пространный некролог на первой странице *New York Times* рассказывал не только о его детстве в Бруклине и успешной работе в банковском деле, но и о его мало кому известной роли советника американских президентов. Он работал с Рузвельтом и на Рузвельта, давал советы Трумэну, Эйзенхауэру, Кеннеди и Джонсону. Хотя он голосовал за демократов, он всегда ограничивал свои риски. И как утверждает *Times*, его влияние на администрацию президента в течение двух сроков правления Эйзенхауэра было «грандиозным».

Президент Кеннеди обращался за советом к Вайнбергу по поводу инициатив в сфере налогообложения, а также при создании телекоммуникационной компании COMSAT (Communications Satellite Corporation), над IPO которой как юрист работал и Боб Рубин. В 1964 г. Вайнберг участвовал в создании фонда для предвыборной компании Джонсона. Президенту Джонсону он рекомендовал Джона Коннора и Генри Фаулера, которые позже вошли в состав кабинета министров – Коннор как министр торговли, а Фаулер в качестве министра финансов. (Позже Фаулер первым из бывших членов правительства станет партнером Goldman.) Хьюберт Хамфри, сенатор от штата Миннесота, был единственным проигравшим из кандидатов в президенты, которых поддерживал Вайнберг. В год смерти Вайнберг входил в состав советов директоров трех компаний – Ford Motor, General Cigar и Corinthian Broadcasting.

К тому времени на рынке ситуация изменилась – многие стали задаваться вопросом, могут ли инвестиционные банкиры занимать должности в советах директоров других компаний. SEC и судебная система США все более активно пересматривали законы о ценных бумагах в отношении сделок, совершаемых с использованием инсайдерской информации, вследствие чего участие представителей инвестиционных банков в советах директоров их клиентов становилось нежелательным с юридической точки зрения. В августе 1968 г. апелляционный суд постановил, что руководители Texas Gulf Sulphur Company нарушили закон, не сообщив при заключении сделки по продаже акций, что им известно об открытии большого месторождения в Канаде. Некоторое время спустя SEC выдвинула иск против Merrill Lynch, утверждая, что 14 руководителей компании передали инсайдерскую информацию о снижении выручки

³²⁴ Charles D. Ellis, *The Partnership* (New York: Penguin Press, 2008), p. 71.

³²⁵ Там же, p. 71.

Douglas Aircraft Company по сравнению с прогнозируемой представителям других инвестиционных компаний. (Дело было урегулировано путем уплаты большего числа штрафов.)

Затем мелкий инвестор в акции Penn Central Transportation Company, крупнейшей железнодорожной компании в стране, подал иск против Говарда Батчера III, инвестиционного банкира из Филадельфии, входившего в совет директоров Penn Central и 29 других компаний, утверждая, что последний обладал «секретными данными» о финансовых показателях компании и убедил своих клиентов продать акции Penn Central, что привело к необоснованному снижению их стоимости. Батчер быстренько вышел из руководства всех 30 компаний, но судебное разбирательство положило начало дебатам, охватившим страну, касающихся вопроса о том, могут ли инвестиционные банкиры воспользоваться информацией, полученной ими в качестве члена совета директоров других компаний, в противозаконных целях. Батчер считал, что «отношение к роли инвестиционных банкиров»³²⁶ в советах директоров «изменилось». Однако Джон Лёб, старший партнер в Loeb, Rhoades & Co., с ним не согласился. «Соблюдая этические принципы, вы всегда будете опережать любые водимые правила», – сказал он в интервью *New York Times* в декабре 1968 г. Вполне предсказуемо, что Вайнберг поддержал существующую практику. «Я занимал посты в советах директоров на протяжении 40 лет, и присутствие в них инвестиционного банкира вовсе не является преступлением», – сказал он. «Главное – оставаться честным», как уже много раз повторяли на Уолл-стрит, когда речь заходила о возможном конфликте интересов.

* * *

После кончины Вайнберга не оставалось сомнений в том, что во главе Goldman Sachs встанет Леви. Когда при даче показаний его спросили, в какой момент он стал старшим партнером Goldman, Леви ответил: «После смерти мистера Вайнберга в июле 1969 г.»³²⁷. Одним из первых дел для него стало празднование 100-летнего юбилея компании. Оно отмечалось 15 декабря 1969 г. довольно сдержанно, без большого шума в здании Bank of New York (по непонятным причинам). Кроме речей к столу подали коктейль из креветок, «assorted crackers»³²⁸ и жареный стейк «Дельмонико» под соусом «Метрдетель» с картофелем «Герцогиня». На десерт были лимонный шербет, ликер «Кюросо» и сливочное печенье.

Помимо компании, существующей целый век, Вайнберг завещал Леви и ряд проблем с коммерческими бумагами – краткосрочными необеспеченными долговыми обязательствами, с которых начинал свою работу в Нижнем Манхэттене Маркус Голдман. К 1969 г. Goldman, без сомнений, был крупнейшим дилером на рынке ценных бумаг на Уолл-стрит и показал себя экспертом в размещении краткосрочных долговых обязательств у институциональных инвесторов, среди которых было много банков и страховых компаний. Этот бизнес приносил Goldman небольшой, но стабильный доход, существовал с времен Великой депрессии и не вызывал никаких проблем, поскольку ни одна из компаний не нарушала своих обязательств (отчасти потому, что к концу 1960-х гг. доступ на этот рынок, как правило, получали лишь крупнейшие компании с лучшим кредитным рейтингом, так как долговые обязательства были низкодоходными и необеспеченными).

И вдруг этот безопасный мир покачнулся и на рынке стало по-настоящему страшно. Вечером 27 декабря просочилась информация о том, что компания Mill Factors Corporation, которую называли «Тиффани» среди финансовых компаний и «Кадиллаком» в ее отрасли, испытывает серьезные финансовые затруднения ввиду неожиданно крупных убытков по кре-

³²⁶ *NYT*, December 1, 1968.

³²⁷ Gustave L. Levy testimony in *Welch Foods Inc., etc. v. Goldman, Sachs & Co.*, September 23, 1974.

³²⁸ Из меню праздничного обеда в честь столетия фирмы 15 декабря 1969 г.

дитному портфелю и, вероятно, подаст иск о защите от кредиторов. Руководство компании, чей офис находился в Нью-Йорк-Лайф-билдинг на Мэдисон-авеню, пришло к выводу, что потери по кредитам значительно превысят прибыль компании по итогам года. Кредиторы начали подсчитывать размеры возможных убытков, а другие финансовые организации кружили рядом, надеясь поживиться дешевыми активами.

Goldman Sachs был главным андеррайтером коммерческих бумаг Mill. Так, всего за три месяца до этого Goldman продал пакет бумаг Mill на \$1 млн компании New York Life, которая была не только крупнейшим кредитором Mill (с общим размером задолженности \$8,4 млн), но и владельцем здания, где располагался офис компании (с годовой задолженностью по арендной плате около \$100 000). В течение нескольких лет Goldman разместил бумаги Mill на сумму около \$7 млн приблизительно у 50 различных инвесторов. Большая часть этих бумаг к тому моменту, о котором идет речь, была уже просрочена – Mill прекратила выплату процентов по своим обязательствам, чтобы сохранить часть денежных средств. Оказалось, что из \$45 млн кредитного портфеля Mill обязательства на сумму \$35 млн были сомнительного качества, и существовала высокая вероятность, что эти деньги не будут возвращены компании. Это делало невозможным исполнение компанией ее краткосрочных и долгосрочных обязательств на сумму свыше \$80 млн. «Сложно отрицать тот факт, что руководством компании были допущены ошибки, – сообщил внешний советник Mill Чарлз Селигсон. – Получить сомнительные кредиты на сумму \$35 млн при общей стоимости портфеля \$45 млн можно только в результате неграмотного управления»³²⁹.

Некоторые из кредиторов Mill Factors сочли, что Goldman должен был проверить финансовое состояние компании, прежде чем предлагать ее бумаги. В числе таких кредиторов были Worcester County National Bank из Вустера, штат Массачусетс, который для нескольких благотворительных организаций, чьими счетами он управлял, приобрел коммерческие бумаги Mill на сумму \$1,3 млн, а также расположенная на Гавайских островах корпорация Alexander & Baldwin, которая купила бумаги Mill на \$1 млн. Недовольство Worcester поведением Goldman было столь велико, что банк стал единственным из кредиторов, отклонивших план по предотвращению банкротства Mill и продаже ее другой финансовой компании. К сожалению, этот план требовал согласия всех кредиторов. «Мы считаем, что Goldman проявил халатность, порекомендовав нам эти бумаги, поэтому он должен компенсировать наши убытки»³³⁰, – заявил репортеру *Times* главный вице-президент банка Джон Хант. Но Goldman отказался компенсировать убытки (около 60 % от первоначальных инвестиций), опасаясь опасного прецедента, который может быть использован кредиторами при банкротстве других компаний. В итоге кредиторы понесли значительные судебные издержки (например, Lybrand, Ross Brothers & Montgomery, обслуживающая Mill, потратила около \$5 млн), но Goldman предпочел, заплатив лишь \$50 000, согласиться на урегулирование дела мирным путем, «чтобы избежать траты времени и средств»³³¹ на длительные судебные тяжбы.

Кстати, у Goldman были основания для опасений. Банкротство компании Mill Factors было легким ветерком по сравнению с бурей, рожденной крахом крупнейшей железнодорожной компании страны Penn Central Transportation в июне 1970 г. Банкротство Penn Central было одним из крупнейших в корпоративной истории Америки, а в самом центре финансовых проблем, возникших у компании, оказались сделки с коммерческими бумагами, проведенные Goldman. И снова Goldman столкнулся с реальной угрозой. «Все предпочли затаиться, – сказал Доти. – Нам же пришлось пережить пару трудных лет»³³².

³²⁹ *NYT*, April 23, 1969.

³³⁰ *NYT*, September 23, 1970.

³³¹ *NYT*, July 11, 1971.

³³² Интервью с Джорджем Доти.

Глава 7

Риск покупателя

Компания Penn Central была образована в феврале 1968 г. в результате слияния железнодорожных компаний Pennsylvania и New York Central и стала крупнейшим перевозчиком, а также одной из самых больших компаний в стране. Общие долговые обязательства двух компаний составили \$1,2 млрд, представлявшие более 50 видов облигаций. Сразу после слияния перед руководством новой компании встал вопрос о рефинансировании и консолидации долга. 29 июля 1968 г. Комиссия по торговле между штатами, основная контролирующая организация Penn Central, вынесла положительное решение о первичном выпуске коммерческих бумаг. И 6 августа Goldman продал коммерческие бумаги Penn Central на сумму \$35 млн, планируя до конца года продать дополнительный объем на общую сумму \$65 млн. Как сообщил Goldman, рынок «очень хорошо отреагировал» на размещение.

Но не прошло и двух лет, как Penn Central подала иск о защите от кредиторов в связи с банкротством, что позволяло ей избежать ликвидации и приступить к реорганизации компании. Одна из причин такого решения заключалась в том, что компания не могла погасить долговые обязательства в размере \$75 млн до конца июня 1970 г., как это следовало из договора. Руководство Penn Central обратилось к правительству с просьбой об обеспечении гарантий по займам, но переговоры не увенчались успехом. На тот момент в ведении компании находилось 20 530 миль железных дорог в 16 штатах США и двух провинциях Канады и она обеспечивала 35 % пассажирских железнодорожных перевозок в США. Кроме того, у компании были значительные активы в недвижимости, включая Центральный вокзал Нью-Йорка и большие земельные участки на Парк-авеню между Центральным вокзалом и отелем Waldorf-Astoria. Тем не менее компания не смогла погасить облигации краткосрочного коммерческого займа на общую сумму \$87 млн. Ожидая юридических осложнений, Леви отправил Джона Вайнберга, сына Сидни, вести переговоры с держателями коммерческих бумаг Penn Central и сообщить им о готовности Goldman выкупить бумаги по цене 50 центов за доллар. Однако достигнуть договоренности не удалось, и скоро Goldman столкнулся с серьезными проблемами.

В тот период продолжает расти круг общественных обязанностей Леви, не связанных с работой в Goldman. Так, в мае 1970 г. губернатор Нью-Йорка Нельсон Рокфеллер ввел его в совет директоров Управления нью-йоркских аэропортов, в ведении которого были мосты, туннели и аэропорты города. Вскоре Леви обратился за помощью к своим друзьям с Уолл-стрит, чтобы оказать влияние на преемника Рокфеллера, губернатора Малколма Уилсона, и убедить его изменить решение о сокращении бюджета управления и направлении освобожденных средств на развитие общественного транспорта. Такое решение сильно огорчило Люиса Кейдена, на тот момент советника губернатора Нью-Джерси Брендана Бирна, у которого были свои планы по использованию этих средств. «Где Леви, там деньги»³³³, — заявил Кейден в интервью *New York Magazine*.

Между тем Боб Рубин, который все еще работал на Тененбаума в арбитражном отделе Goldman, подумывал покинуть компанию. Сэнди Льюис, глава арбитражного отдела White, Weld, сообщил, что Рубин справлялся у него насчет места в отделе. На момент, когда Рубин обратился к Льюису, его стаж работы в Goldman составлял чуть больше трех лет, но он уже проявлял заметное беспокойство.

³³³ *New York*, May 6, 1974, p. 8.

По словам Льюиса, впервые Рубин подошел к нему с этим вопросом в 1969 г. «Боб Рубин решил уйти»³³⁴, – говорит Льюис. Он разочаровался в Goldman и утратил иллюзии относительно того, какой ценой дается успех в этой компании. «Там царит недобросовестность и неразбериха, и они превращают честных людей в бесчестных», – по словам Льюиса, именно это сказал ему Рубин. Сэнди также сообщил, что Рубин жаловался, будто, «делая звонки», он изо дня в день наблюдает странное поведение сотрудников фирмы. «Люди бросали книги и стулья, – передает Льюис слова Рубина. – То и дело вспыхивали ссоры. На деле они пытались скрыть, что занимаются нехорошим делом, и стыдились этого». (В 1989 г. Сэнди Льюис был признан федеральным судом виновным в манипуляциях с акциями; в 2001 г. указом президента Клинтона был помилован, а в 2006 г. SEC отменила для него пожизненный запрет на ведение трейдинговых операций.)

В своей книге Рубин несколько иначе рассказывает о его попытках сотрудничать с White, Weld. Он пишет, что в этой компании работал Эли Джейкобс, его приятель по юридической школе, и, когда из нее «ушел человек, руководивший арбитражным отделом» (речь идет о Сэнди Льюисе, который был уволен в декабре 1969 г.), Джейкобс спросил Роберта, не хотел бы он перейти на работу в компанию. Старший партнер White, Weld Пол Холлингби предложил 32-летнему Рубину партнерство. Рубин был готов принять это предложение. «Мне понравилось это предложение»³³⁵, – рассказывал он. К тому же он не верил, что в Goldman он когда-нибудь станет партнером, а White, Weld казалась хорошей альтернативой, по крайней мере эта была некоторая определенность в отношении будущего. «Я никогда и не думал, что мне предложат партнерство»³³⁶, – продолжал Рубин. Поэтому он подошел к Тененбауму и заявил, что покидает Goldman и переходит в White, Weld. Тененбаум тут же отправился к Леви, которого, как позже писал Рубин, «вовсе не обрадовала эта новость»³³⁷, и сказал ему: «Гас, Холлингби предложил Рубину партнерство. Мне не хотелось бы с ним расставаться. Он ценный сотрудник. И вы хорошо это знаете»³³⁸

³³⁴ Интервью с Сэнди Льюисом.

³³⁵ Robert E. Rubin, *In an Uncertain World* (New York: Random House, 2003), p. 75.

³³⁶ Интервью с Робертом Рубином.

³³⁷ Интервью с Джеем Тененбаумом.

³³⁸ Там же.

Конец ознакомительного фрагмента.

Текст предоставлен ООО «Литрес».

Прочитайте эту книгу целиком, [купив полную легальную версию](#) на Литрес.

Безопасно оплатить книгу можно банковской картой Visa, MasterCard, Maestro, со счета мобильного телефона, с платежного терминала, в салоне МТС или Связной, через PayPal, WebMoney, Яндекс.Деньги, QIWI Кошелек, бонусными картами или другим удобным Вам способом.