

СЕРГЕЙ
ГОЛУБИЦКИЙ

ЧИСТИЛЬЩИК

K

ризис по праву можно назвать моментом истины. Не только потому, что оголяются самые уязвимые места общественно-политической и экономической жизни, о существовании которых мало кто догадывался в спокойное время, но и оттого, что на небосклоне обозначаются «звезды» первой величины, еще вчера не различимые даже через мощный телескоп.

Самой яркой звездой финансовой и экономической катастрофы, разразившейся чуть более года назад и простирающей свое разрушительное влияние далеко в будущее, стала компания по имени BlackRock¹. Бьюсь об заклад, ни один из читателей, в чью профессиональную деятельность не включены биржи и банки, никогда о «Черной Скале» слыхом не слыхивал.

Думаете, еще один курьез кунсткамеры, извлеченный неуемным любопытством автора из небытия? Как бы не так: BlackRock — самая крупная в мире компания, управляющая инвестициями! В активах «Черной Скалы» числится — держитесь крепко! — 2 триллиона 700 миллиардов долла-

ров! Это под прямым управлением. А еще 7 триллионов (!) контролируется через BlackRock Solutions, подразделение компании, предоставляющее услуги по управлению рисками и корпоративному инвестированию. Иными словами, прямо или косвенно BlackRock дает оценку и рекомендации по размещению активов на сумму почти в 10 триллионов долларов!

Удивительный незнакомец, не правда ли? Но и это еще не все. С мая 2009 года BlackRock получила официальный статус советника и контрактора правительства США (Government Adviser and Contractor). То есть компания сообщает государственным структурам и ведомствам, какие активы сколько стоят, дает советы, какие следует покупать, а какие продавать. А ведь BlackRock — это частная фирма!

Формально, конечно, «Черная Скала» — компания публичная: ее акции котируются на Нью-Йоркской фондовой бирже с 1999 года. Есть, однако, тонкий нюансик. Взгляните на приведенную таблицу.

Float (или floating shares) — это акции компании, находящиеся в обороте на фондовом рынке. Другими словами, широкой общественности до-

ступно 90% акций Goldman Sachs и только 35% — BlackRock. Остальные 65% акций «Черной Скалы» выведены из оборота и находятся в постоянном владении третьих лиц. Именно это обстоятельство, вкупе с другими, о которых в ближайшее время читатель узнает, позволяет говорить о публичном статусе BlackRock как о формальной условности.

Наконец, заключительный штрих, заставивший меня уверовать в уникальную исключительность героини сегодняшнего рассказа, — ее биография. Вернее, ее отсутствие. Если бы нам сказали, что BlackRock — это почтенный финансовый дом, чьи колоссальные авуары, пронизывая столетия, восходят к давним венецианским или амстердамским банковским фамилиям («Старые деньги»), мы бы с пониманием и утивостью склонили головы. Так

Вся разница в процентах

Компания	Float –акции
Goldman Sachs Group (NYSE:GS)	90,23%
BlackRock Inc. (NYSE:BLK)	35,11%

нет же! Каких-нибудь 20 лет назад «Черная Скала» представляла собой... одну маленькую комнатку, в которой сидели брокеры, торговавшие облигациями с минимальной степенью риска! Ладно бы — высокодоходными фьючерсами или опционами, так нет — муниципальными и корпоративными бондами с рейтингом не хуже АА, чей доход в лучшие времена не превышал 15% годовых. При этом капитала у BlackRock всего-то и было, что кредитная линия, открытая головной компанией на пять миллионов долларов!

Впервые в поле зрения широкой общественности BlackRock попала весной 2008 года в контексте аферы с разорением Bear Stearns. Читатели помнят удивительную историю² о том, как за считанные дни путем искусной манипуляции рыночной капитализации

попросил BlackRock оценить и продать «гнилые» активы, которые Морган отказался принимать на баланс и великолепно подарил налогоплательщикам в обмен на кредитную линию.

Показательно, что о ключевой роли BlackRock в гешефте с Bear Stearns публика узнала только недавно — уже после того, как «Черная Скала» обрела статус официального советника правительства США. Комментарий по ходу дела: то обстоятельство, что весной 2008 года у власти находился Джордж «Даббя» Буш с республиканцами, а весной 2009-го — Обама с демократами, ни малейшей роли не играет: BlackRock парит над правительствами, что неоднократно подчеркивал в своих интервью председатель правления компании Ларри Финк³. Как бы там ни было, но весной 2008 года при

страдающих несварением банков первого эшелона неликвидные многоуровневые долговые обязательства, обеспеченные залогом (CDO), и деривативы на ипотечные накладные (MBS)⁴.

Вся эта «общественная работа» для BlackRock не прошла даром: 2008 год, оказавшийся в прямом смысле чудо-вищим для всех крупных игроков финансового мира, «Черная Скала» завершила вполне романтично: 5 миллиардов долларов дохода и 786 миллионов чистой прибыли!

Уже помянутый статусный прорыв (назначение в мае 2009 года официальным советником и контрактором правительства США) дополнился закономерным усилением чисто материального положения: 11 июня BlackRock купила за 13,5 миллиарда долларов Barclays Global Investors — подразделение по управлению инвестициями британского банковского колосса

BLACKROCK — ВОВСЕ НЕ ШИРМА, МАСКИРУЮЩАЯ ТАИНСТВЕННЫЕ ГРУППИРОВКИ, А КОЛЛЕКТИВНО СОЗДАННЫЙ РОБОТ ДЛЯ ПЕРЕРАСПРЕДЕЛЕНИЯ ФИНАНСОВ И ПЕРЕОЦЕНКИ НЕЛИКВИДОВ

85-летнего инвестиционного дома были сведены практически к нулю, после чего Bear Stearns был продан правительством JP Morgan Chase за символическую сумму⁵.

Напомню также, что в той позорной сделке, начавшей де-факто официальный передел собственности, который только и лежит в основе сегодняшнего экономического и финансового кризиса, Федеральный резерв предоставил банку Моргана кредитную линию на общую сумму в 30 миллиардов долларов для покрытия вероятных убытков по «мало ликвидным активам» Bear Stearns.

На следующий день после заключения кулуарной сделки JP Morgan Chase обратился к BlackRock с просьбой провести оценку всех «чистых» активов Bear Stearns, которые достались Моргану. А Федеральный резерв

обработке материалов для статьи по Bear Stearns проскользнуло одноединственное упоминание имени BlackRock — в телетайпной ленте Associated Press, да и то мельком.

Успешно справившись с санацией активов Bear Stearns, «Черная Скала» впредь уже оставалась в фаворе у Белого Дома. В конце лета компания Ларри Финка приступила к оценке и реализации на рынке «нездоровых активов» национализированных ипотечных агентств «Фанни Мэй» (Fannie Mae) и «Фредди Мак» (Freddie Mac)⁶. В начале осени получила в управление (также для оценки и последующей реализации) 100 миллиардов «джанк» от AIG. А затем по просьбе JPMorgan, Citigroup и Bank of America возглавила работу по созданию специального фонда, который под эгидой Казначейства США должен был выкупать у

Foto: AP Photo/Mary Altaffer



1 «Черная Скала» (англ.).

2 См. «Крамерика — репортаж с петлей на шее» («Бизнес-журнал», 2008, № 7).

3 За 236 миллионов долларов, при том что один только небоскреб на Мэдисон-авеню, в котором располагается штаб-квартира Bear Stearns, по самым скромным оценкам стоил 1 миллиард 200 миллионов долларов.

4 Разумеется, Финк не говорил, что его компания выше государственной власти, просто она никому никогда не отказывает в консультациях, ну а просят почему-то все одновременно — и демократы, и республиканцы!

5 См. «Nebula Nebulorum» («Бизнес-журнал», 2008, № 18).

6 Как знает читатель, это заигрывание Администрации со «шведской моделью» так никогда и не было доведено до конца — см. «Шведскую иллюзию» («Бизнес-журнал», 2009, № 3).

Barclays, и, удвоив в одночасье свои активы, превратилась в крупнейшего «гизбара»⁷ современного мира.

Недоумение от столь головокружительного взлета я поначалу попытался развеять традиционным погружением в биографию demiургов BlackRock: чем черт не шутит, может, и вправду Лоуренс Финк, учредитель, председатель правления и несменный генеральный директор компании, гениальное самое Билла Гейтса?! Версию вроде бы поддерживал и титул «Короля Уолл-стрита», который с недавних пор закрепился за невыразительным человечком в золотых «банкирских» очечках, в шикарном костюме с аляповато-ярким галстуком и часами A. Lange & Sohn на запястье за 40 тысяч

То обстоятельство, что весной 2008 года у власти находился Джордж «Даббя» Буш с республиканцами, а весной 2009-го — Обама с демократами, ни малейшей роли не играет: BlackRock парит над правительствами.



Фото: AP Photo / Pablo Martinez Monsivais

долларов (может себе позволить: годовая зарплата в 28 миллионов плюс 1,3 миллиона акций BlackRock, придержанных на черный день).

Увы, биография Ларри Финка безнадежно разочаровала: выпускник Калифорнийского университета («Ларри был блестящим студентом с выдающимся будущим!» — лопочет сегодня очередной тьютор «Короля Уолл-стрита», очевидно, не испытывающий никаких сложностей с «освещением» воспоминаний 35-летней давности) поступает в середине 70-х годов на работу в First Boston.

Легенда гласит, что Финк был одним из теоретиков и создателей рынка ценных бумаг, обеспеченных ипотечным залогом (тех самых MBS, коим мы обязаны беспробудной трясиной, в которую погрузилась сегодня мировая экономика). Вроде как бы второй Лев Раньери, легендарный трейдер Salomon Brothers, который эти MBS, собственно, и создал. Вполне вероятно, что так оно и было, поскольку в First

\$40 тысячи за часы?
Топ-менеджер с годовой зарплатой
в 28 миллионов долларов может
позволить себе такую мелочь

Boston Ларри Финк трудился в отделе налогооблагаемых ценных бумаг с фиксированным доходом, то есть торговал государственными, залоговыми и корпоративными облигациями. Ничто не мешало Финку обратить внимание на опыт Раньери и адаптировать его в родной компании.

Еще одна легенда: однажды (в 1987 году) Ларри Финк, будучи уже начальником выше помянутого отдела, заработал для First Boston 130 миллионов долларов за квартал, после чего на радостях ушел в отпуск. Вернувшись, обнаружил, что его подчиненные потеряли на несанкционированных спекуляциях 100 миллионов долларов. Поскольку Финк был начальником, то он взял это на себя. Оказалось — нараспашку. Через несколько месяцев его отдел снова принес убыток, и с будущим «Королем Уолл-стрита» в First Boston распрощались.

В 1988 году Ларри Финк вместе с коллегами по трейдерскому ремеслу Робертом Капито и Сью Вагнер предложили влиятельнейшей в политических кругах финансовой компании Blackstone Group создать совместное предприятие по управлению инвестициями. В число соучредителей попал и Ральф Шлоссштайн, в котором, при большой фантазии и допущениях, можно было бы, конечно, заподозрить щупальца политического спрута, однако сильно мешала смехотворная должность: референт Белого Дома в администрации Джимми Картера. Другое дело хозяева Blackstone Group — титаны Стивен Шварцман, кореш «Даббя» по Йельскому университету и ложе «Череп и кости», и Питер Петерсон, министр торговли в администрации Ричарда Никсона и по совместительству — доверенное лицо Джона Рокфеллера III.

Blackstone Group предоставила команде Финка, как уже знает читатель, кредитную линию на 5 миллионов долларов в обмен на 40%-ю долю и оставила знатоков биржевого дела спокойно торговать. Чем они и занимались четыре года без каких-либо видимых результатов. Удивляться не приходит-

1 Гизбар (древнееврейск.) — сокровищник.

ся: после потери 100 миллионов долларов на трейдинге в First Boston Финк клятвенно зарекся торговать чем-либо более рискованным, чем облигации образцово-показательных муниципий.

В 1992 году Стивену Шварцману бессмысленное совместное предприятие с Ларри Финком надоело, и Blackstone Group лавку ликвидировал. Так на свет родилась «Черная Скала», инкорпорированная в том же 1992 году. BlackRock благородно изменила профиль, сосредоточившись не на самостоятельном трейдинге, а на управлении инвестициями. Прорыв компании Финка принес заказ General Electric на оценку и перепродажу инвестиционного портфеля Kidder Peabody. BlackRock пересчитала MBS весьма и весьма удачно, сэкономив для GE ни много ни мало 1 миллиард долларов, за что получила неслыханную по тем временам сумму комиссионных — 7 миллионов долларов!

Талант рассчитывать риски гипотетических убытков команды Ларри Финка очень понравился американским банкирам: в 1995 году частный бизнес «Короля Уолл-стрита» благополучно закончился — BlackRock купил федеральный банк PNC Financial Services Group.

Для самой же BlackRock завершение частной стадии означало переход на новый эшелон полета. В 1999 году PNC вывела «Черную Скалу» на Нью-Йоркскую фондовую биржу, а в 2006-м провела удачное слияние с Merrill Lynch Investment Managers — подразделением банка Merrill Lynch аналогичного профиля. Merrill Lynch получил в обновленной BlackRock долю в 49,5%.

Что же мы имеем в сухом остатке? Вроде бы заурядную корпоративную «витрину», представляющую интересы ряда влиятельных финансовых учреждений Соединенных Штатов. PNC и Bank of America Corp (BAC) (поглотивший прошлой осенью Merrill Lynch) владеют совместно 51,4% всех акций BlackRock с правом голоса, то есть выступают безоговорочными хозяевами бывшей компании Ларри Финка. Так? А вот и не угадали!

PNC и BAC подписали соглашение о том, что все свои голоса будут беспрекословно отдавать тем решениям, которые примет... Совет директоров BlackRock! Тот самый Совет, в котором чуть ли не единолично разруливает Ларри Финк!

«Ничего себе!» — подумает читатель и будет прав. Некоторую гармо-

нию в странную расстановку сил в «Черной Скале» вносит оценка реальных возможностей задействованных персонажей. Во-первых, BlackRock давно уже переросла своих мажоритарных акционеров: активы и финансовые возможности компании на голову превосходят PNC и BAC вместе взятые. Во-вторых, и PNC и BAC не входят в первый эшелон финансовой элиты (Goldman Sachs, Morgan Stanley и JP Morgan Chase). Тогда как услугами BlackRock пользуются именно игроки первой лиги — при прямой поддержке Белого Дома, который сегодня больше напоминает не независимое политическое ведомство, а исполнительное приложение к нуждам «Большой Тройки».

После слияния с Barclays Global Investors стало очевидно, что BlackRock представляет коллективные интересы не только американской финансовой элиты, но и мировой. О том, что это за интересы, можно догадаться, проанализировав непосредственно саму деятельность «Черной Скалы».

Главный конек BlackRock — это управление рисками. Посмотрим, как оно осуществляется в текущей ситуации. Начиная с весны 2008 года стоимость активов, завязанных на MBS и CDO, из-за биржевой паники устремилась к нулю. Стратегия привязки этих активов к рыночной стоимости (т. н. marking-to-the-market) перестала работать, потому что на рынке никто эти активы элементарно не хотел покупать, и в результате на балансах инвестиционных компаний образовались миллиардодолларовые неликвиды.

В создавшейся патовой ситуации BlackRock с помощью весьма изысканных и хитроумных программ (в



Фото: AP Photo / Mark Lennihan

Успешно справившись с санацией активов Bear Stearns, «Черная Скала» впредь оставалась в фаворе у Белого Дома, умело представляя интересы не только американской, но и мировой финансовой элиты.



первую очередь — проприетарной платформы Aladdin Enterprise Investment System) и десятка суперкомпьютеров проводит анализ многоуровневых производных бумаг (в некоторых MBS насчитываются десятки и сотни иерархических траншей ипотечных долговых обязательств) и выдает некие «модельные» цифры, оценивающие гипотетические риски, связанные с данными бумагами. Затем на основании этих моделей производится оценка т. н. реальной стоимости деривативов, которая при любой положительной оценке непременно оказывается выше текущей рыночной стоимости анализируемых бумаг, поскольку, как мы уже сказали, рыночная стоимость в ситуации полного неликвида стремится к нулю.

Далее. Профессиональные банкиры и трейдеры инвестиционных домов понятия не имеют, как BlackRock реально рассчитывает риски и стоимость, а уж тем более не понимают этого рядовые клиенты — что корпоративные, что частные. И дело тут не в проприетарной технике BlackRock, а в сверхсложных многоуровневых алгоритмах расчета, которые элементарно не поддаются усвоению здравым смыслом.

Главное, однако, что это усвоение никому даром не нужно! Почему? Да потому, что на современной бирже по-

ВОПРОС НА ЗАСЫПКУ: «КАК ВЫ ПОЛАГАЕТЕ, БУДЕТ ЛИ BLACKROCK ДАВАТЬ ПРАВИТЕЛЬСТВУ США СОВЕТЫ, КОТОРЫЕ МОГЛИ БЫ ПРИВЕСТИ К УБЫТКАМ СОБСТВЕННЫХ ЧАСТНЫХ КЛИЕНТОВ?»

БИЗНЕС журнал

САМЫЙ БЫСТРОРЫНКИЙ
СРЕДИ ДЕЛОВЫХ
ЖУРНАЛОВ РОССИИ

Учредитель Дмитрий Мендрелюк

Генеральный директор Дмитрий Зарубин

Журнал издает ООО «Деловой журнал».

Зарегистрирован Министерством печати и информации РФ. Свидетельство о регистрации ПИ № ФС77-22002 от 10.10.2005.

Адрес: 115419, 2-й Рощинский проезд, дом 8

Телефон: (495) 633-1424

Факс: (495) 956-2385

E-mail: info@b-mag.ru

Интернет-сайт журнала: www.b-mag.ru

Дмитрий Мендрелюк шеф-редактор

Денис Викторов главный редактор

Дмитрий Денисов главный редактор

«Московского Бизнес-журнала»

Юлия Калинина заместитель главного редактора

Координатор аналитических проектов:

Надежда Палсусева

Редакторы: Антон Бельых, Денис Волков,

Илья Данилкин, Вера Колерова,

Обозреватели: Сергей Голубицкий,

Аркадий Коновалов, Ольга Костюкова,

Владимир Палкин

Литературная редакция: Владимир Лосев

Верстка: Татьяна Шакирова, Ирина Вакштейн

Фотослужба: Николай Салов

Художник: Андрей Рубецкой

Общий тираж 79 200 экз.

Тираж сертифицирован
Национальной тиражной службой

Цена свободная

Дата выхода 27.10.2009–23.11.2009

Отпечатано в типографии Scanweb,
Финляндия

Адрес типографии: P.O. Box 45100, Kouvola,
Finland, Korttalankatu, 27

Подписку на «Бизнес-журнал» можно оформить
во всех почтовых отделениях по объединенному

каталогу «Пресса России», том 1;

каталогу Агентства «Роспечать» «Газеты
и Журналы» (подписной индекс 82414)

или по каталогу российской прессы

«Почта России» (подписной индекс 12335)

За содержание рекламных объявлений
редакция ответственности не несет.

При перепечатке материалов ссылка
на «Бизнес-журнал» обязательна.

© ООО «Деловой журнал»

Отдел рекламы

Телефон: (495) 234-3972

E-mail: advert@b-mag.ru

Менеджеры: Дмитрий Черняев, Юлия Хакимова

Менеджер по региональному развитию:

Юлия Карасева (ykaraseva@b-mag.ru)

Верстка: Юлия Апциаури (julast@b-mag.ru)

Распространение

Телефон/факс: (495) 232-21-65 (многоканальный)

нятие реальной стоимости отсутствует в принципе! Существует лишь некое представление о стоимости, которое пользуется авторитетом, то есть является общепринятым. Главным критерием авторитетности выступает поручитель. То есть тот, кто ответственно заявляет о «реальной» стоимости. Репутация же BlackRock в этом плане безупречна!

По сути, BlackRock сегодня выступает в роли конечной инстанции по риск-менеджменту, авторитет которой признается и финансовыми институтами, и правительством США. Вот и получается: сказала «Черная Скала», что какой-то многоуровневый ипотечный дериватив должен стоить 100 долларов, хотя на рынке вчера за него давали 15 центов, так тому и быть! По этой цене дериватив не только купят, но еще и в очередь выстроются.

Почему? Потому что до кризиса этот же дериватив оценивался в 500 долларов, ну а коли такой общепризнанный авторитет, как BlackRock, ответственно заявляет, что дериватив — не «гнилой актив» с нулевой стоимостью, а железные 100 долларов, есть шанс заработать на спекулятивном росте дериватива в будущем!

В результате все довольны: банк, избавившийся от тянувшего ко дну «гнилого актива»; BlackRock, получивший от банка щедрые комиссионные за «справедливый учет риска»; покупатель «гнилого актива», который уже вовсе не гнилой актив, а перспективный в плане прибыли дериватив с «реальной стоимостью».

Вот и вся механика. Не случайно BlackRock с легким сердцем передает Aladdin Enterprise Investment System в пользование третьим лицам, в том числе — и прямым своим конкурентам. Почему так? Официальная версия: клиенты в процессе эксплуатации подкидывают ценные идеи, которые разработчики «Аладдина» затем внедряют в новые релизы платформы. В реальности дела обстоят гораздо проще: повсеместное применение Aladdin формирует де-факто авторитетный стандарт оценки рисков, позволяя тем самым BlackRock реализовывать схему, обрисованную абзацем выше!

Окончательный вывод, к которому я пришел, анализируя деятельность BlackRock, пожалуй, разочарует любителей вульгарной конспирологии: компания Ларри Финка — это не ширма неких таинственных группировок, а

\$2 трлн 700 млрд
находится под прямым управлением
BlackRock. Еще \$7 трлн курирует
BlackRock Solutions

коллективно созданный робот для перераспределения финансовых и переоценки неликвидов. Робот, к которому приложили руку и частные, и государственные структуры.

Статус официального советника и контрактора Белого Дома выводит процесс перераспределения на финансированную прямую, на которой итоговая схема выглядит следующим образом: BlackRock по заказу правительства США производит оценку «недорогих активов» и затем продает их по установленной «справедливой» стоимости. Параллельно BlackRock оценивает и продает (покупает) активы для собственных частных клиентов, большая часть которых даже не известна по имени. Вопрос на засыпку: «Как вы полагаете, будет ли BlackRock давать правительству США советы, которые могли бы привести к убыткам собственных частных клиентов?»

Вопрос риторический, и в последнее время он волнует лишь наивных одиночек, каким-то образом выпавших из обоймы: «У BlackRock есть доступ к информации, когда Федеральный резерв будет продавать ценные бумаги и по какой цене (еще бы, ведь сама «Черная Скала» эти цены и рекомендовала Федеральному резерву! — С.Г.). При этом у BlackRock сложилась запутанная сеть финансовых отношений с людьми во всем мире. Потенциальный конфликт интересов огромен, и проследить за этим не представляется никакой возможности», — наивно ложет Чарльз Грассли, сенатор-республиканец от штата Айова.

Поспешим успокоить сенатора: конфликт интересов существует исключительно в старой парадигме общественных отношений, из которой, по всему видать, Чарльза Грассли забыли своевременно вывести. В новой парадигме никакого конфликта нет по определению: власть и большие деньги в открытую устанавливают взаимовыгодные альянсы. А потому советы и рекомендации BlackRock не обидят ни родное правительство, ни родных частных клиентов: в шоколаде будут все! Ну... или почти все! ■