

Michael Lewis

Poker kłamców

Tytuł oryginału: *Liar's Poker*

Copyright © 1989 by Michael Lewis

A stylized, handwritten signature of Michael Lewis in black ink, consisting of the letters 'ML' in a cursive, flowing script.

## **WSTĘP DO WYDANIA POLSKIEGO**

### **SKARBY BANKU SALOMONA**

Można przeżyć życie nie wiedząc, co to jest bank inwestycyjny. Bez tego jednak nie zrozumie się największych w tym stuleciu obrotów pieniądza i związanych z nimi sensacyjnych afer.

*Poker kłamców* Michaela Lewisa opowiada o pracy w nowojorskim banku inwestycyjnym Salomon Brothers i o niebywałej koniunkturze pierwszej połowy lat osiemdziesiątych - "dekady pazerności" - gdy bank ten był niczym nie zagrożoną potęgą na Wall Street.

Nie są to tylko rewelacje człowieka wtajemniczonego, odsłaniające mechanizmy miliardowych transakcji, sekrety podejmowania decyzji i podjazdowej walki o władzę w tej sławnej firmie. Autor nie należał do elity kierującej bankiem, brak mu więc danych z samego szczytu jego hierarchii. Ma za to przewagę wiarygodności nad typowym plotkującym *insiderem*, którego zawsze możemy podejrzewać, że na kimś z owej elity się odgrywa, wedle wygody przyczernia i wybiela; słowem - wyrównuje rachunki.

Lewis nie jest w tym sensie interesowny, jest natomiast inteligentny. Prowadzi czytelnika od anegdot, których w książce mnóstwo, do przystępnego opisu instrumentów finansowych, o jakich jeszcze parę lat temu nikomu się nie śniło. Z równym zacięciem i swobodą objaśnia zasady gry w "pokera kłamców", od którego książka wzięła tytuł, jak i mechanizm powstawania zysku pośrednika, gdy decyzja makroekonomiczna (na przykład zmiana stopy procentowej lub przepisów o inwestowaniu depozytów oszczędnościowych) nagle puszcza w ruch przedtem niemrawe albo niedopuszczalne przepływy kapitału.

Autor umie zaciekawić własną biografią. Wie, że chętnie posłuchamy wyznań jednego z *yuppies*, z pokolenia, które legendy o sobie doczekało się wcześniej niż menedżerskich awansów. Chcemy się wszak przekonać, skąd się wzięły te nieprzyzwoicie wysokie zarobki i oszałamiające kariery dwudziestoparolatków, ich tupet, bezwzględność i energia, telefony w portfelu, laptopy i Porsche, luksusowe dziewczyny uprawiające *jogging* Parku Centralnym albo przejażdżki konne po Hyde Parku. Czyli to wszystko, co znamy z filmów i kolorowych magazynów.

Lewis rysuje złośliwy portret tego pokolenia, ale bynajmniej nie oszczędza siebie. Jak i inni kandydaci na finansistów, o jakich opowiada, występuje w tej historii jako osobnik niedoważony i nie zasługujący na pieniądze, jakie mu się płaci. Zarazem: chciwy i naiwny, pewny siebie i pokorny wobec starszych rangą, bystry i ograniczony, przemądrzały i niekompetentny, ambitny i leniwy, cynik i konformista. Z jedną ważną różnicą: nasz autor widzi to i opisuje.

Bank inwestycyjny wynaleziono w Stanach Zjednoczonych w latach trzydziestych, kiedy Wielki Kryzys zmiotł tysiące zwykłych banków, a wraz z nimi oszczędności milionów ludzi. Istotą pomysłu było zmniejszenie tego zagrożenia przez ograniczenie możliwości przerzucania przez bank na depozytariuszy ryzyka, jakie ponosi on przy swoich operacjach.

W tym celu podzielono banki z grubsza na dwie grupy. Przyjmowaniem wkładów

oszczędnościowych i udzielaniem różnego rodzaju kredytów miały się odtąd zajmować banki komercyjne. Wkłady, do pewnej wysokości, objęte zostały gwarancjami państwa: rząd federalny zapewniał ludziom zwrot depozytów na wypadek niewypłacalności lub upadłości banku. Dzięki tym gwarancjom - jak się zdawało - pieniądze spokojnego obywatela oddzielono kordonem sanitarnym od zakusów spekulantów finansowych.

Domeną spekulacji stał się natomiast bank inwestycyjny. Pozwolono mu robić to, czego bankom komercyjnym zabroniono. Odtąd miał się zajmować operacjami znacznie bardziej ryzykownymi od zwykłego pożyczania pieniędzy, a mianowicie - organizowaniem emisji, rozprowadzaniem i gwarantowaniem obrotu papierów wartościowych (*underwriting*). Bank inwestycyjny nie przyjmuje wkładów oszczędnościowych drobnych ciułaczy, lecz otwiera i prowadzi rachunki dla inwestorów lokujących pieniądze na rynku papierów wartościowych. Głównymi klientami tych banków są tak zwani inwestorzy instytucjonalni: towarzystwa ubezpieczeniowe, fundusze emerytalne, fundusze powiernicze, fundusze wspólnego inwestowania (*mutual funds*), a także - co w przypadku Salomon Brothers szczególnie ważne - rząd.

Bank inwestycyjny handluje dwoma podstawowymi rodzajami papierów wartościowych: akcjami i obligacjami. Oba służą podobnemu celowi - zdobywaniu dla przedsiębiorstw kapitału na rozwój. O ile jednak akcje dają ich nabywcy część własności majątku firmy, o tyle obligacje są jedynie zobowiązaniem dłużnym ze strony emitenta, nie uszczuplającym jego własności.

Dlatego są stosowane jako forma pożyczki publicznej również przez instytucje niekomercyjne, takie jak rząd czy władze lokalne. Emitent zapewnia nabywcy obligacji stały dochód w postaci regularnie wypłacanych odsetek oraz odkupienie tego papieru wartościowego (czyli zwrot całego długu) według wartości nominalnej po umownym okresie (*maturity*).

Do rozprowadzenia akcji czy obligacji ten, kto je wypuszcza, potrzebuje wyspecjalizowanego pośrednika - i to jest właśnie rola banku inwestycyjnego. Jego udział zwiększa zaufanie nabywców oraz gwarantuje emitentowi zdobycie takiej ilości kapitału, na jaką jego papiery wartościowe opiewają. Oznacza to, że pośrednik zobowiązuje się sam kupić tę część emisji, której nie sprzeda innym klientom. Ażebymy takie zobowiązanie miało dla banku sens, musi on wiedzieć, że istnieje rynek na te papiery. A jeśli nie istnieje - to umie go stworzyć.

Tworzenie rynku to przede wszystkim znajdowanie nabywcy na określone papiery wartościowe, przekonanie go, że ta właśnie lokata mu się opłaca, oraz obsługa techniczna transakcji. Z drugiej strony - to znajdowanie (albo, jak pokazuje autor *Pokera kłamców*, wymyślanie) atrakcyjnej lokaty dla inwestora, który rozporządza dużym kapitałem. Jeden i drugi rodzaj czynności stanowi pole konkurencji między bankami inwestycyjnymi.

Jest jeszcze trzeci rodzaj - nieustanne spekulowanie na rynku papierów wartościowych, czyli *trading*: kupowanie taniej i sprzedawanie drożej, pożyczanie od kogoś na niższy procent, by pożyczyć komuś innemu na wyższy, nasycanie rynku walorami, by obniżyć ich cenę, albo skupowanie ich po to, by ją podbić itp. Na krótką metę spekulacje uprawia się dla prostego zysku, i to jest trywialne. Na długą metę - po to, by rynek utrzymywać w stanie ciągłej chłonności, a

zarazem by go poznać lepiej niż inni; żeby się kręciło i żeby trzymać rękę na pulsie.

Działalność banków inwestycyjnych tym bardziej jest opłacalna, im większy ogólny wolumen oraz częstotliwość transakcji, to znaczy im większy kapitał przechodzi przez ich ręce oraz im szybciej to czyni. Udział w każdej transakcji oznacza bowiem procentową prowizję dla banku. Banki inwestycyjne najlepiej więc prosperują wtedy, kiedy mają dostęp do wielkich zasobów pieniądza poszukującego korzystnej lokaty oraz kiedy na rynku utrzymuje się jakiś stopień niepewności co do podstawowych parametrów, takich jak stopy procentowe. W Ameryce lat osiemdziesiątych oba warunki były spełnione. Książka Michaela Lewisa wyjaśnia dlaczego i jak się do tego przyczynił rząd federalny, między innymi uwalniając z gorsetu prawnych zabezpieczeń kasy oszczędnościowo-pożyczkowe (zwane *savings & loans* albo *thrifts*) i pozwalając na fluktuację stóp procentowych.

Kasy oszczędnościowo-pożyczkowe to lokalne, najbliższe klienta niby-banki. Przez lata uchodziły za bezpieczne i wygodne. Zakładało się w nich konto oszczędnościowe, ubezpieczone federalnie do wysokości 100 tysięcy dolarów, i pożyczano się od nich na kupno domu. Tyle. Innych, zwłaszcza bardziej ryzykownych usług i operacji bankowych nie wolno było tym instytucjom wykonywać do końca lat siedemdziesiątych.

Takich kas, w skrócie S&L's, było w USA kilkanaście tysięcy, trzymało w nich pieniądze kilkadziesiąt milionów ludzi. To kopalnia kapitału. Mniej może zasobna niż to, czym dysponują kompanie ubezpieczeniowe lub fundusze emerytalne, ale i tak niezwykle pożądana dla banków inwestycyjnych, które konkurencja zmusza do szukania wciąż nowych klientów i rynków. Gdy rząd cofnął kasom ograniczenia na inwestowanie kapitału w inny sposób niż tylko przez udzielanie kredytu hipotecznego, banki inwestycyjne natychmiast dostrzegły w nich ofiarę i jęły na wielką skalę sprzedawać kasom S&L's papiery wartościowe.

Tym sposobem w latach osiemdziesiątych bankom inwestycyjnym udało się wreszcie, po półwieczu, przerwać kordon sanitarny i dobrać do oszczędności obywateli, które zawsze były, są i będą największym źródłem kapitału. Tyle tylko, że tym razem, w odróżnieniu od kryzysu lat trzydziestych, oszczędności te były chronione przez rząd. W rezultacie kasy przerzucały ryzyko związane z nowymi możliwościami inwestowania na wszystkich amerykańskich podatników. To oni bowiem w ostatecznym rachunku muszą pokrywać wszelkie straty skarbu państwa.

Opowieść Lewisa kończy się, zanim Ameryka uświadomiła sobie rozmiary klęski S&L's. Kilka tysięcy z nich zbankrutowało i zostało przejętych przez specjalną korporację utworzoną przez władze federalne. Straty dla podatników rozłożone na 40 lat szacuje się na 500 miliardów dolarów. Odbyło się wiele głośnych procesów. Najbardziej znana była afera Charlesa Keatinga, właściciela kalifornijskiej kasy oszczędnościowo-pożyczkowej Lincoln, a zarazem wielkiego inwestora budowlanego. Finansował on między innymi budowę luksusowych hoteli na pustyni za pomocą obligacji wysokiego ryzyka (*junk bonds*). Papiery te sprzedawał Lincolnowi, a nawet bezpośrednio jego klientom, przeważnie emerytom, wmawiając im, że to lepsza lokata niż rachunek bankowy. Keating dzięki swoim wpływom i pieniądзом zdołał o parę lat opóźnić reakcję nadzoru federalnego

na podobne ekscesy. Dotacjami na fundusze wyborcze przekupił pięciu senatorów, by naciskali w tym kierunku na nadzór bankowy. Koszt upadku Lincolna dla amerykańskiego podatnika (który - jak już mówiliśmy - za pośrednictwem rządu gwarantuje depozyty) wyceniono na 2,5 miliarda dolarów.

Kasy S&L's zgubiło pożyczanie na ryzykowne, nieodporne na recesję budowy komercyjne (a nie tylko domy mieszkalne, co miały w swoich dawniejszych statutach), często - jak w przypadku Keatinga - za pośrednictwem owych *junk bonds*, zwanych też obligacjami tandetnymi<sup>1</sup>. Opis ich funkcjonowania znajdziemy w końcowej części książki, gdzie mowa o geniuszu finansowym Michaelu Milkenie, który niemal w pojedynkę stworzył rynek tych obligacji. Tu powiedzmy tylko w skrócie, że są to zobowiązania dłużne o niskiej wiarygodności, emitowane przez firmy, które w inny sposób nie mogą zdobyć kapitału. Za pomocą obligacji tandetnych sfinansowano także większość agresywnych przejęć jednych firm przez drugie (*hostile takeovers*) albo "wykupów dźwigniowych" (*leueraged buyouts*), czyli przejmowania udziałów w firmie, na przykład przez jej menadżerów, za pomocą pożyczonych pieniędzy.

Obligacje tandetne są ryzykowne i dlatego wysoko oprocentowane. Do ich kupowania Milken przekonał inwestorów (głównie S&L's) argumentem statystycznym. Jeżeli zgromadzisz odpowiednio pokaźny portfel tego "śmiecia" (*junk*), zawsze więcej zyskasz na wyższym oprocentowaniu, niż stracisz w wypadku, gdy niektóre firmy emitujące te obligacje zbankrutują. Wszystkie bowiem na raz tego nie robią.

Lewis z niejaką zazdrością pisze o wyczynach Milkena i jego banku Drexel Burnham Lambert, który o kilka długości wyprzedził Salomon Brothers na rynku obligacji tandentnych. Zazdrość okazała się o tyle nieuzasadniona, że Milken został później oskarżony i skazany na więzienie za nielegalne praktyki przy sprzedawaniu "śmiecia". Polegało to z grubsza na tym, że jednocześnie, przy tej samej transakcji reprezentował zarówno emitenta, jak i nabywcę papierów wartościowych - nielegalnie wykorzystując swe informacje i biorąc prowizje od obydwu.

Nie ma czego zazdrościć również dlatego, że kiedy Milken rozkręcał swe bajorńskie interesy na *junk bonds*, Salomon Brothers z rozmachem budował rynek *mortgage bonds*, czyli obligacji hipotecznych, które również chętnie sprzedawano kasom oszczędnościowym. Opowiadanie o tym, jak ten rynek powstał i stał się praktycznie monopolem Salomon Brothers - to najciekawsza partia książki Lewisa. Obligacje hipoteczne są bardziej finezyjnym i mniej ryzykownym instrumentem finansowym niż *junk*, ale to one pierwsze tak rozochociły do inwestowania menadżerów kas oszczędnościowych, że powstrzymać ich mogło już tylko bankructwo.

W opowieści Michaela Lewisa o podupadaniu Salomon Brothers jest trochę *Schadenfreude* - złośliwej satysfakcji, że potentatom się nie udaje, że rekiny finansjery okazują się w krytycznych chwilach niekompetentnymi, zastrachanymi biurokratami, że wielki dom finansowy, mimo całego cynizmu, jakim się rządzi, popełnia proste błędy właśnie w zarządzaniu. Tak przedstawione jest na przykład zachowanie banku w czasie krachu giełdowego w październiku 1987 roku.

---

<sup>1</sup> W tekście książki obligacje tandetne określone są jako śmieciuchy (przyp. red.).

*Schadenfreude* byłaby pewnie większa, gdyby Lewis nieco później opuścił firmę i zdołał opisać, jak na początku lat 90. federalny Departament Skarbu udowodnił szefom Salomon Brothers haniebne oszustwo przy transakcjach obligacjami państwowymi. Polegało ono na kupowaniu od rządu, przez podstawione firmy, większej liczby tych obligacji, niż pozwalało prawo. Salomon był jednym z kilku głównych, wybranych przez rząd, pierwotnych nabywców jego zobowiązań dłużnych. Miał prawo kupić do 35 procent każdej emisji. Jednak dzięki nielegalnym machinacjom wchodził w posiadanie ponad połowy, a niekiedy i do 80 procent obligacji danego rzutu. Oznaczało to monopol: manipulowanie cenami na rynku wtórnym przynosiło krociowe zyski.

Ujawnienie oszustw na obligacjach skarbowych doprowadziło do przejęcia kierowania firmą przez jednego z głównych udziałowców, potężnego inwestora Warrena Buffetta. Wkroczył on i rozpoczął program naprawczy wprowadzając za zgodą rządu, ale przede wszystkim po to, by chronić swoje 700 milionów dolarów w uprzywilejowanych akcjach Salomon Brothers. Wkrótce zmusił do ustąpienia między innymi samego prezesa i niekoronowanego króla Wall Street Johna Gutfreunda oraz mistrza "pokera kłamców" Johna Meriwethera. Obaj są bohaterami tej książki.

Salomon Brothers zapłacił olbrzymie kary (ponad 300 milionów dolarów), niektórym winnym wciąż grożą procesy, prestiż banku załamał się. Nieco wcześniejsza historia stopniowego gnicia opisana przez Michaela Lewisa brzmi dziś jak samospełniająca się przepowiednia. Warto ją poznać, bo pokazuje, że przenikliwy obserwator może wykryć oznaki choroby w jeszcze na pozór całkiem sprawnym i bardzo skomplikowanym organizmie. Bardziej pouczająca jest jednak inna puenta: Salomon Brothers ostatecznie nie upadł, zbyt bowiem mocno był wpleciony w sieć wielkich interesów finansowych i politycznych. A Michael Lewis, który w swej książce udowadnia, że nie jest człowiekiem naiwnym, zachował z dobrych czasów pakiet akcji banku.

Ich wartość nie może już spaść niżej - może tylko rosnąć.

*Piotr Stasiński*

*Dla Diany - jak zawsze*

## **PRZEDMOWA**

Sprzedawałem obligacje na Wall Street i w Londynie. Dzięki pracy u boku traderów w Salomon Brothers znalazłem się w centrum jednego z tych wydarzeń, które umożliwiają zdefiniowanie naszego stulecia. Traderzy to mistrzowie szybkiego zabijania, a w ciągu ostatnich dziesięciu lat często zabijano szybko. Firma Salomon Brothers niewątpliwie królowała wśród traderów. To, co usiłowałem tam zrobić, poniekąd nie opuszczając swego miejsca na parkiecie Salomon Brothers, to opisanie i wyjaśnienie wydarzeń i postaw, które charakteryzują epokę. Moja historia czasami mi się wymyka, ale zawsze pozostaje wyłącznie moją historią. Pieniądze, których nie zarobiłem i kłamstwa, do których się nie uciekałem, nadal traktuję - z racji pozycji, jaką tam zajmowałem - jako moje osobiste sprawy.

Było to mniej więcej w środkowym okresie nowej gorączki złota. Nigdy przedtem tak wielu dwudziestoczworoletnich żółtodziobów nie zrobiło tak dużej forsy w tak krótkim czasie, jak my w

ciągu tego dziesięciolecia w Nowym Jorku i w Londynie. Nigdy przedtem nie zdarzył się tak niezwykle wyjątek od zasady rynkowej, wedle której nie wyjmuje się więcej, niż się wkłada. Nie mam zastrzeżeń do pieniędzy, na ogół wolę mieć ich więcej niż mniej. Ale nie czekam, żeby coś spadło mi z nieba. To, co się zdarzyło, było rzadkim i zdumiewającym wybrykiem dającej się zazwyczaj przewidzieć historii zarabiania i wydawania.

Powinienem powiedzieć, że według norm, którymi oceniamy sami siebie, odniosłem sukces. Zarobiłem mnóstwo pieniędzy. Ludzie prowadzący naszą firmę często mnie zapewniali, że pewnego dnia przyłączę się do tych na górze. Wolałbym nie chełpić się tym za wcześnie. Ale czytelnik powinien wiedzieć, że nie mam powodu czuć się ani rozgoryczony, ani wyobcowany z kręgu ludzi, z którymi pracowałem. Zabrałem się do pisania tej książki, ponieważ czułem, że lepiej opowiedzieć tę historię, niż nadal w niej uczestniczyć.

### *Podziękowania*

*Autor pragnie podziękować osobom i instytucjom, które nie szczędziły mu czasu i wskazówek w czasie, gdy pisał niniejszą książkę. Są to: Michael Kinsley i redakcja "The New Republic", Stephen Fay i redakcja "Business" Starling Lawrence i W.W. Norton, Ion Trewin i firma Hodder i Stoughton. Robert Ducas i David Soskin zechcą przyjąć podziękowania za cenne rady. Autor dziękuje też swym rodzicom: Dianie i Tomowi Lewisom. To oni są, naturalnie, bezpośrednio odpowiedzialni za wszelkie błędy, niezręczności i inne wady tej książki.*





*Jak powiada stary dowcip, Wall Street to ulica, która z jednej strony kończy się rzeką, a z drugiej cmentarzem . Jest to frapujące, ale niezupełnie prawdziwe. Pośrodku jest jeszcze przedszkole.*

**Frederick Schwed, Jr. „Gdzie są jachty klientów?”**

## **ROZDZIAŁ 1**

### **"POKER KŁAMCÓW"**

Było to na początku 1986 roku, w pierwszym roku schyłku mojej firmy, Salomon Brothers. Nasz prezes, John Gutfreund, wstał ze swojego miejsca u góry parkietu, aby się przejść. W każdej chwili traderzy na parkiecie ryzykowali miliardy dolarów. Gutfreund trzymał rękę na pulsie po prostu spacerując i zadając traderom pytania. Niezwykły szósty zmysł kierował go zawsze tam, gdzie właśnie następował kryzys. Wyglądało, jakby potrafił wywęszyć, gdzie przepadają pieniądze.

Był ostatnią osobą, którą zdenerwowany trader chciał widzieć. Gutfreund (którego nazwisko wymawia się *Good friend*) lubił zająć cię od tyłu i zaskoczyć. Było to zabawne dla niego, ale nie dla nas. Trzymając jednocześnie słuchawki dwóch telefonów i próbując wyczuć, z której strony nadchodzi katastrofa, nie mieliśmy czasu na rozglądanie się. Zresztą nie było takiej potrzeby. Gutfreunda wyczuwało się. Wszystko wokół zaczynało drzeć, jak na oddziale dla epileptyków. Ludzie udawali strasznie zajętych, a jednocześnie wpatrywali się w miejsce dokładnie nad twoją głową. Czułeś mrowienie w kościach; myślę, że była to reakcja podobna do nerwowego skurczu małego futerkowego zwierzątko, kiedy po cichu zbliża się niedźwiedź grizzly. W twojej głowie zaczął bić dzwon alarmowy: Gutfreund! Gutfreund! Gutfreund!

Nasz szef zwykle kręcił się przez chwilę między nami, po czym wychodził. Można było go nie zauważyć. Jedynym śladem, jaki znajdowałem po jego obchodzie, była kupka popiołu leżąca na podłodze przy moim krześle, zostawiona w charakterze wizytówki. Kupki popiołu spadające z cygar Gutfreunda były dłuższe i lepiej uformowane niż popiół z cygar innych szefów firmy Salomon. Zawsze mi się wydawało, że palił cygara droższego gatunku, kupowane z tych 40 milionów dolarów, jakie zarobił na sprzedaży Salomon Brothers w roku 1981 (lub z tych 3,1 miliona dolarów, jakie wypłacił sobie w 1986 roku, co stanowiło więcej, niż wziął którykolwiek inny dyrektor naczelny na Wall Street).

Jednakże tego dnia w 1986 roku Gutfreund zrobił coś dziwnego. Zamiast znęcać się nad nami, poszedł prosto do stolika, przy którym siedział John Meriwether, członek zarządu Salomon Inc., jeden z najlepszych traderów firmy. Wyszeptał kilka słów. Traderzy w pobliżu podsłuchali. Słowa Gutfreunda stały się legendą w Salomon Brothers, istotnym rysem tożsamości naszej firmy. Powiedział: "Jeden gracz, milion dolarów, bez łoż".

Jeden gracz, milion dolarów, bez łoż. Meriwether zrozumiał w lot. Król Wall Street, jak "Business Week" nazwał Gutfreunda, chciał stanąć w pojedynkę do gry nazywanej "pokerem

kłamców", w której stawką byłby milion dolarów. Większość popołudni spędzał przy tej grze z Meriwetherem i sześcioma młodymi arbitrażystami pracującymi dla Meriwethera. Najczęściej wychodził z tego splukany do cna. Niektórzy mówili, że Gutfreund został całkowicie pobity. Inni - a takich było wielu - którzy nie potrafili wyobrazić sobie, że Gutfreund nie jest wszechmocny, twierdzili, że przegrywanie służyło jego celom, choć nikt nigdy nie wyjaśnił, o jakie cele mogło chodzić.

Tym razem wysokość stawki była czymś szczególnym. Na ogół stawki nie przekraczały kilkuset dolarów. 0 milionie nie słyszało się nigdy. Ostatnie dwa słowa tego wyzwania, "bez łez", miały oznaczać, że choć przegrywający będzie na pewno cierpieł okrutne męki, nie może się skarżyć, narzekać ani przeklinać. Musi cierpieć w milczeniu. Ale dlaczego? - mógłby zapytać każdy, kto nie był Królem Wall Street. Dlaczego w ogóle w to grać? A zwłaszcza, dlaczego wyzwał Meriwethera, zamiast kogoś stojącego niżej w hierarchii firmy. Wydawało się to szaleństwem. Meriwether był Królem Gry, mistrzem "pokera kłamców" na parkiecie Salomon Brothers.

Równocześnie jednak wśród rzeczy, których możesz nauczyć się na parkiecie, jest to, że zwycięzcy pokroju Gutfreunda zawsze mają jakiś powód. Może nie być to najlepszy z powodów, ale z reguły będzie w tym pewien zamierzony cel. Nie znałem najtajniejszych myśli Gutfreunda, ale wiem, że wszyscy chłopcy na parkiecie uprawiali hazard, a on bardzo chciał być jednym z nich. Myślę, że w tym momencie Gutfreund pragnął po prostu popisać się odwagą, jak chłopak skaczący z najwyższej trampoliny. Kto mógł posłużyć do tego celu lepiej niż Meriwether? Poza tym Meriwether był pewnie jedynym traderem mającym zarówno pieniądze, jak i zimną krew.

Cała ta absurdalna sytuacja wymaga wyjaśnienia. John Meriwether zarobił setki milionów dolarów dla Salomon Brothers. Miał rzadko spotykaną, a cenioną przez traderów zdolność ukrywania swoich uczuć. Najczęściej traderzy sposobem mówienia albo poruszania się zdradzają, czy akurat zarabiają, czy tracą pieniądze. Są albo zanadto na luzie, albo zbyt napięci. Z zachowania Meriwethera nigdy nie można było nic wywnioskować. Miał zawsze ten sam, nieco napięty wyraz twarzy, bez względu na to, czy wygrywał, czy przegrywał. Myślę, że posiadał zdolność pełnej kontroli dwóch emocji, które zwykle niszczą traderów - strachu i chciwości - i to sprawiało, że wyglądał nobliwie w takim stopniu, w jakim może wyglądać człowiek gorączkowo goniący za zyskiem. Wiele osób w Salomon Brothers uważało go za najlepszego tradera na Wall Street. Poza firmą mówiło się o nim z nabożną czcią. Mówiono: "on jest tam najlepszym biznesmenem" lub "to największy ryzykant, jakiego widziałem" albo "najniebezpieczniejszy przeciwnik w pokerze kłamców".

Meriwether rzucał urok na pracujących z nim młodych traderów. Ci chłopcy mieli przeważnie dwadzieścia pięć do trzydziestu dwu lat (on sam miał około czterdziestki). Większość z nich była doktorami matematyki, ekonomii albo fizyki. Ale kiedy podchodzili do stolika Meriwethera, intelektualiści stawali się uczniakami. Byli opętani na punkcie "pokera kłamców". Uznali go za swoją grę i traktowali niesłychanie serio.

John Gutfreund był w ich grze zawsze *outsiderem*. Fakt, że "Business Week" zamieścił jego

fotografię na okładce i nazwał go Królem Wall Street, miał dla nich niewielkie znaczenie. To było, moim zdaniem, sedno sprawy: Gutfreund był Królem Wall Street, ale Meriwether był Królem Gry. Kiedy prasa ukoronowała Gutfreunda, można było niemal usłyszeć myśli traderów: w publicznych miejscach często spotyka się głupie nazwiska i głupie twarze. Istotnie, Gutfreund był kiedyś traderem, ale znaczyło to tyle samo, co twierdzenie podstarzałej damy, że kiedyś była z niej niezła lalunia.

Czasami wydawało się, że sam Gutfreund się z tym pogodził. Uwielbiał grę na parkiecie. W porównaniu z kierowaniem firmą parkiet był wspaniale prosty. Robiło się zakłady i albo się wygrywało, albo przegrywało. Kiedy się wygrywało, wszyscy, od najwyższych do najniższych szczebli firmy podziwiali, zazdrościli, bali się - i słusznie, bo od ciebie zależała wtedy duża forsa. Kiedy się po prostu kierowało firmą, też otrzymywało się swoją porcję zawiści, strachu i podziwu, ale z całkiem niewłaściwych powodów. Nie zarabiano się pieniędzy dla Salomona. Nie ponosiło się ryzyka. Było się zakładnikiem producentów. To oni ryzykowali. Oni codziennie udowadniali swoją wyższość, ryzykując bardziej niż reszta ryzykanckiego świata. Pieniądze pochodziły od takich ryzykantów jak Meriwether, a czy akurat były, czy nie - na to Gutfreund nie miał wpływu. Dlatego wielu ludzi myślało, że samo brawurowe wyzwanie szefa arbitrażu do gry jeden na jednego za milion dolarów było sposobem, w jaki Gutfreund chciał pokazać, że też jest graczem. A dla kogoś, kto chce się wykazać, "poker kłamców" jest jedynym sposobem. Traderzy przywiązywali do tej gry duże znaczenie. Tacy jak John Meriwether uważali, że "poker kłamców" ma wiele wspólnego z pracą na parkiecie - sprawdza charakter, wyostrza instynkt. Dobry gracz jest dobrym traderem - i na odwrót. Rozumieliśmy to wszyscy.

Gra wygląda tak: grupa ludzi, najmniej dwie osoby, a najwięcej dziesięć, siada w koło. Każdy gracz przyciska do piersi banknot dolarowy. Przypomina to pewną grę w karty zwaną "sprawdzam". Każdy gracz stara się oszukać innych co do seryjnego numeru banknotu trzymanego w ręku. Jeden z graczy zaczyna licytację, mówiąc na przykład: "trzy szóstki". Znaczy to, że seryjne numery wszystkich trzymany przez graczy banknotów, łącznie z jego banknotem, zawierają co najmniej trzy szóstki.

Po pierwszej odzywce licytacja odbywa się zgodnie z ruchem zegara. Powiedzmy, że zalicytowano trzy szóstki. Następny gracz, z lewej strony zaczynającego licytację, ma do wyboru dwie możliwości. Może zalicytować wyżej (trzy siódemki, ósemki, dziewiątki) lub większą liczbę jakichkolwiek cyfr (na przykład cztery piątki). Może też "wyzwać" - powiedzieć coś w rodzaju "sprawdzam".

Licytacja odbywa się do chwili, gdy wszyscy gracze zgodzą się sprawdzić odzywkę jednego z nich. Wtedy, i tylko wtedy, gracze ujawniają numery seryjne swoich banknotów i okazuje się, kto kogo oszukiwał. W czasie licytacji każdy gracz rozważa różne możliwości. Jakie jest statystyczne prawdopodobieństwo pojawienia się trzech szóstek w grupie, powiedzmy, czterdziestu losowo dobranych cyfr? Dla dobrego gracza ta matematyczna strona rozgrywki nie przedstawia trudności. Trudne jest natomiast czytanie z twarzy pozostałych graczy. Naprawdę skomplikowana sytuacja

powstaje wtedy, gdy wszyscy gracze potrafią blefować, i to tak, by oszukać przeciwników przygotowanych na blef.

Gra zawiera w sobie pewien element gry na giełdzie, podobnie jak w turniejach było coś z prawdziwej wojny. Pytania, jakie zadaje sobie grający w "pokera kłamców", są takie same, jak te, które zadaje sobie trader. Czy warto podjąć ryzyko? Czy mam szansę? Na ile przebiegły jest mój przeciwnik? Czy wie, co robi, a jeśli nie, jak wykorzystać jego niewiedzę? Jeśli licytuje wysoko, to czy udaje, czy też istotnie posiada mocne atuty w ręku? Czy chce tylko mnie sprowokować do nierozważnej odzywki, czy też istotnie sam ma cztery cyfry? Każdy gracz szuka słabych punktów, przewidywalnych elementów i schematów w odzywkach innych graczy, jednocześnie starając się nie ujawniać swoich. Wszyscy traderzy od Goldmana, Sacha, z First Boston, Morgan Stanley, Merrill Lynch oraz innych firm na Wall Street grają w jakąś wersję "pokera kłamców". Ale dzięki Johnowi Meriwetherowi najwyższe stawki padają na nowojorskim parkiecie Salomon Brothers.

Zasady gry "pokera kłamców" przypominają zasady postępowania rewolwerowców. Wymagają od tradera podejmowania każdego wyzwania. John Meriwether kierował się tymi zasadami i uważał je za swoje, poczuł się więc zobowiązany stanąć do gry. Wiedział, że jest to głupie. Propozycja nie przedstawiała dla niego żadnych dobrych stron. Jeżeli wygra, zdenerwuje Gutfreunda. Nic dobrego nie mogło z tego wyniknąć. Jeśli przegra, ubędzie mu milion dolarów. To było gorsze niż zdenerwowanie szefa. Chociaż Meriwether był na pewno lepszy w tej grze, gra w pojedynkę mogła przynieść niespodzianki. Wszystko zależało od szczęścia. Meriwether jak dzień długi starał się unikać głupich zakładów; tym razem również wołał nie przyjąć wyzwania.

- Nie, John - powiedział - jeśli mamy robić takie numery, zagrajmy o prawdziwe pieniądze. Dziesięć milionów dolarów. Bez łez.

Dziesięć milionów dolarów. To była smakowita chwila dla wszystkich graczy. W ten sposób Meriwether zagrał w "pokera kłamców", zanim gra naprawdę się zaczęła. Blefował. Gutfreund przemyślał kontrpropozycję. Zgodzić się - to byłoby w jego stylu. Samo przemyślenie sprawy było luksusem, który musiał mu sprawić przyjemność (Tak, dobrze jest być bogatym).

Z drugiej strony, dziesięć milionów dolarów to była i jest kupa forsy. Gdyby Gutfreund przegrał, zostałoby mu tylko około trzydziestu milionów. Jego żona, Susan, właśnie była bardzo zajęta wydawaniem kwoty blisko piętnastu milionów na zmianę wystroju mieszkania na Manhattanie (o czym Meriwether wiedział). A ponieważ Gutfreund był szefem, oczywiście nie wiązały go zasady Meriwethera. Kto wie? Może nawet ich nie znał. Być może poznanie odpowiedzi Meriwethera było jedynym celem jego wyzwania. (Nawet Gutfreund musiał być zachwycony, widząc Króla w akcji.) Wycofał się więc. Uśmiechnął się jednym ze swoich wymuszonych uśmiechów i powiedział:

- Jesteś szalony.

"Nie - pomyślał Meriwether. - Jestem po prostu bardzo, bardzo dobry".

## **ROZDZIAŁ 2**

### **NIGDY NIE WSPOMINAJ O PIENIĄDZACH**

*Chcę pracować w banku inwestycyjnym. Jak będziesz mieć 10.000 akcji, sprzedam je za ciebie. Zarobię dużo pieniędzy. Będę bardzo lubił swoją pracę. Będę pomagał ludziom. Będę milionerem. Będę miał duży dom. Ale będzie fajnie!*

*Siedmiolatek ze szkoły w Minnesocie: Kim chcę być, kiedy dorosnę", marzec 1985 r.*

W zimie 1984 roku mieszkałem w Londynie, kończąc pracę magisterską z ekonomii w London School of Economics, kiedy otrzymałem zaproszenie na obiad u królowej matki. Dostałem je za pośrednictwem swojej dalekiej kuzynki, która wiele lat temu, w sposób trochę nieprawdopodobny, poślubiła niemieckiego barona. Chociaż nie należałem do grona osób regularnie zapraszanych na obiad w pałacu St. James, baronowa - na szczęście - należała. Pożyczyłem czarną muszkę, wsiadłem do metra i pojechałem. To wydarzenie było pierwszym ogniwem w całym łańcuchu niezwykle wypadków, których kulminacją była oferta pracy w Salomon Brothers.

To, co reklamowano jako osobiste spotkanie z rodziną królewską, okazało się spędem siedmiuset czy ośmiuset agentów ubezpieczeniowych, usiłujących zdobyć pieniądze dla swoich firm. Usiedliśmy w Wielkim Hallu, na krzesłach z ciemnego drewna ustawionych na dywanach w kolorze czerwonego wina, pod pociemniałymi portretami członków rodziny królewskiej, jak gdybyśmy mieli oglądać telewizję. Przypadek zrzucił, że po Wielkim Hallu kręciło się dwóch dyrektorów Salomon Brothers. Dowiedziałem się o tym tylko dlatego, że - znów przez przypadek - zostałem posadzony pomiędzy ich żonami.

Kiedy tylko przestaliśmy wyciągać szyje, żeby zobaczyć królową matkę, żona ważniejszego z dyrektorów Salomon Brothers, Amerykanka, zaczęła dyrygować całym naszym stołem. Kiedy się dowiedziała, że w niedługim czasie będę szukał pracy i że zastanawiam się nad możliwością pracy w banku inwestycyjnym, całe przyjęcie zamieniła w interview. Przez godzinę wypytywała mnie, wierciła mi dziurę w brzuchu, egzaminowała, aż w końcu, zadowolona, skończyła. Zbadawszy, co dały mi dwadzieścia cztery lata życia na ziemi, zapytała, czy nie chciałbym podjąć pracy na parkiecie Salomon Brothers.

Starłem się zachować spokój. Obawiałem się, że jeśli okażę zbyt duże zainteresowanie, mogłoby jej przyjść do głowy, że popełniła poważny błąd. Kilka dni wcześniej przeczytałem obecnie legendarny komentarz Johna Gutfreunda, wedle którego osoba chcąca odnieść sukces na parkiecie Salomon Brothers, powinna budzić się każdego ranka "gotowa ugryźć niedźwiedzia w dupę". Powiedziałem, że to wcale nie brzmi zabawnie. Wyjaśniłem jej, jak moim zdaniem powinno wyglądać życie pracownika banku inwestycyjnego. (W moim opisie znalazł się duży przeszklony boks do pracy, sekretarka, wysokie konto na wydatki oraz mnóstwo spotkań z grubymi rybami

gospodarki. W Salomon Brothers istnieje takie stanowisko, ale praca tu wcale nie jest poważana. Nazywa się to *corporate finance*<sup>2</sup> i nie ma nic wspólnego ze sprzedażą i kupnem, choć też zalicza się do działalności banku inwestycyjnego. Parkiet Gutfreunda, gdzie kupuje się i sprzedaje akcje i obligacje, jest pełnym zgiełku miejscem, w którym robi się pieniądze i podejmuje ryzyko. Traderzy nie mają sekretarek ani gabinetów, nie spotykają się też z grubymi rybami gospodarki. *Corporate finance* obsługujące przedsiębiorstwa prywatne i agendy rządowe biorące pożyczki, które nazywa się tu "klientami", jest - w porównaniu z robotą traderów - miejscem spokojnej pracy. Ponieważ jego pracownicy nie ryzykują pieniędzmi, traderzy traktują ich jak głupków. Jednakże według wszelkich standardów, poza tymi, które obowiązują na Wall Street, dział finansowania korporacji to dżungla pełna walecznych samców).

Kiedy skończyłem mówić, dama od Salomona milczała. Potem powiedziała cicho, że tylko gogusie o wydelikacjonowanych dłoniach pracują na maleńkich pensyjkach w *corporate finance*. Gdzie mój tupet? Czy chciałbym przez cały dzień siedzieć w biurze? Czy mam źle w głowie?

Było jasne, że nie czeka na odpowiedź. Wolą zadawać pytania. Więc tym razem ja zapytałem, czy ma prawo oferować mi pracę. Po tym pytaniu przestała się zajmować moim stosunkiem do życia i zapewniła, że kiedy wróci do domu, postara się, aby jej mąż się tym zajął.

Przy końcu posiłku osiemdziesięcioletnia królowa matka wyszła z sali. My - ośmiuset agentów ubezpieczeniowych, dwaj dyrektorzy z Salomon Brothers, ich żony i ja - staliśmy w pełnym szacunku milczeniu, kiedy kroczyła w kierunku drzwi, które na początku wziąłem za tylne wyjście. Nagle zdałem sobie sprawę, że musi tam być frontowa część pałacu, a my - faceci zabiegający o pieniądze - zostaliśmy wpuszczeni, jak chłopcy na posyłki, tylnym wejściem. Jakkolwiek by było - królowa matka wskazywała drogę. Za nią szedł Jeeves, sztywny jakby kij połączony, ubrany we frak i białą muszkę, niosąc srebrną tacę. Za Jeevesem szła procesja małych, parówkowatych piesków, które nazywają się *corgi* i wyglądają jak duże szczury. Anglicy uważają, że *corgi* są śliczne. Rodzina królewska, jak mi później powiedziano, nigdzie się bez nich nie rusza.

W Wielkim Hallu pałacu St. James zapadła cisza. Kiedy królowa matka zbliżyła się, wszyscy agenci ubezpieczeniowi, niczym w kościele, pochyliłi głowy. Pieski *corgi* były nauczone składać ukłon dworski co piętnaście sekund, krzyżując tylne łapki i waląc szczurowatymi brzuskami o podłogę. Procesja dotarła w końcu do celu. Ustawiliśmy się natychmiast obok królowej matki. Żona dyrektora Salomon Brothers promieniała. Ja chyba też promieniałem. Ale ona bardziej. Wyraźnie chciała być zauważona. Istnieje kilka sposobów zwrócenia królewskiej uwagi, kiedy się jest wśród ośmiuset milczących agentów Prudentialu, ale chyba najpewniejszym sposobem jest krzyknąć. To właśnie zrobiła. Krzyknęła:

- Hej, królowa! Ładne masz te psy!!

Kilkudziesięciu agentów zbladło. Trzeba przyznać, że i tak byli bladzi, więc może przesadzam. Ale zaczęli gwałtownie odchrząkiwać i wpatrywać się w czubki swoich butów. Jediną osobą, która nie wydawała się speszona, była sama królowa matka. Spokojnie opuściła salę.

---

<sup>2</sup> *Corporate finance*- analiza finansowa przedsiębiorstwa (przyp. tłum.).

W tej osobiwej chwili w pałacu St. James reprezentanci dwóch dumnych instytucji pokazali - w jednym i drugim wypadku - najwyższą, dostępną im klasę. Królowa matka, nie dając się wyprowadzić z równowagi, z wdziękiem poradziła sobie z kłopotliwą sytuacją - po prostu zignorowała ją. Żona dyrektora Salomon Brothers sięgnęła do ukrytych rezerw instynktu i opanowania, by ponownie zwrócić na siebie uwagę przez głośne pokrzykiwanie. Zawsze miałem sentyment do rodziny królewskiej, a zwłaszcza do królowej matki. Ale od tej chwili przedstawiciele Salomon Brothers, intruzi w pałacu St. James, stali się dla mnie czymś równie bliskim. Naprawdę. Niektórzy uważali, że ludzie z Salomon Brothers są nieokrzesani, chamscy, pod względem towarzyskim nie do przyjęcia. Ale ja nie chciałbym, żeby byli inni. Byli to moi ludzie, najbardziej moi ze wszystkich handlowców z banków inwestycyjnych. I nie miałem wątpliwości, że ta kobieta, ten typowy produkt kultury Salomon Brothers, potrafi przekonać swego męża, żeby dał mi pracę.

Wkrótce jej mąż zaprosił mnie do londyńskiego biura Salomon Brothers i przedstawił mnie traderom i salesmanom<sup>3</sup> na parkiecie. Podobali mi się. Podobał mi się gwar tego miejsca. Ale nie było formalnej oferty pracy i nie przeszedłem normalnej rundy rozmów, towarzyszących staraniu się o pracę. Wydawało się jasne, biorąc pod uwagę, że nie zostałem poddany surowemu interview, że żona dyrektora dotrzymała słowa i że Salomon myślał o tym, by mnie zatrudnić. Ale nikt mnie nie prosił, abym przyszedł powtórnie.

Następny telefon otrzymałem kilka dni później. Czy miałbym ochotę zjeść śniadanie o 6.30 w londyńskim hotelu Berkeley z panem Leo Corbettem, szefem działu personalnego z Nowego Jorku? Oczywiście, miałem ochotę. Ceremonia wstawania o wpół do szóstej rano i wkładania granatowego garnituru, aby zjeść robocze śniadanie, była bolesna i nienaturalna. Ale Corbett też nie zaproponował mi pracy, tylko talerz rzadkiej jajecznicy. Rozmowa była przyjemna, acz pesząca, ponieważ od personalnych w Salomon Brothers wymagano przede wszystkim tego, aby zachowywali się jak skurwiele. Wydawało się oczywiste, że Corbett chciał mnie zatrudnić w firmie, ale nie padła żadna jasna propozycja. Wróciłem do domu, zdjąłem garnitur i poszedłem z powrotem do łóżka.

W końcu, nie wiedząc co o tym myśleć, opowiedziałem o swej przygodzie koledze z London School of Economics. Ponieważ on też bardzo chciał dostać pracę w Salomon Brothers, dokładnie wiedział, co powinienem zrobić. Powiedział mi, że Salomon Brothers nigdy nie oferuje pracy. Są zbyt cwani, aby dać komuś możliwość odrzucenia takiej propozycji. Robią tylko aluzje. Jeżeli pojawia się aluzja, że chętnie by mnie zatrudnili, powinienem zadzwonić do Leo Corbetta i wziąć pracę od niego.

Tak też zrobiłem. Zadzwoniłem, przypomniałem mu się i powiedziałem:

Chciałbym panu zakomunikować, że się zgadzam.

Witam w naszym gronie - odpowiedział i roześmiał się.

Dobrze. Co teraz? Wyjaśnił mi, że zacznę życie w Salomon Brothers od programu

---

<sup>3</sup> Na parkiecie pracują traderzy i salesmani. Zadaniem salesmanów jest przeprowadzanie transakcji z klientami-inwestorami, podczas gdy traderzy kontrolują jedynie z dealerami oraz pośrednikami rynku pozagiełdowego (przyp. tłum.).



szkoleniowego, rozpoczynającego się pod koniec lipca. Powiedział też, że razem ze mną będzie co najmniej 120 innych stażystów, głównie absolwentów college'ów i szkół biznesu. Odłożył słuchawkę. Nie powiedział, ile będą mi płacić, ja też o to nie pytałem, bo wiedziałem - z powodów, które wkrótce staną się jasne - że pracownicy banków inwestycyjnych nie lubili rozmawiać o pieniądzach.

Mijały dni. Nie wiedziałem nic o pracy tradera, a w związku z tym nie wiedziałem prawie nic o Salomon Brothers, ponieważ Salomon Brothers, bardziej niż jakakolwiek inna firma na Wall Street, kierowana jest przez traderów. Wiedziałem tylko tyle, ile mogłem wyczytać w gazetach, w których pisano, że Salomon Brothers to najbardziej dochodowy bank inwestycyjny. Prawdą było, że proces starania się o pracę w firmie był podejrzanie przyjemny. Po pierwszym okresie zawrotu głowy z powodu perspektywy stałej pracy, zacząłem sceptycznie myśleć o tym, czy istotnie chcę spędzić resztę życia na parkiecie. Przychodziło mi do głowy, że może lepiej starać się o pracę w *corporate finance*. Gdyby okoliczności były inne, mógłbym równie dobrze napisać do Leo (byliśmy po imieniu), że nie chcę należeć do klubu, który tak szybko decyduje się przyjąć mnie w poczet członków. Okoliczności jednak były takie, że nie miałem innej pracy.

Postanowiłem więc żyć ze świadomością, że pierwszą prawdziwą pracę otrzymałem dzięki układom. Było to lepsze niż piętno bezrobocia. Każda inna droga na parkiet Salomon Brothers byłaby naszpikowana nieprzyjemnymi przeszkodami w rodzaju rozmowy kwalifikacyjnej. (Tego roku zgłosiło się do nich sześć tysięcy ludzi). Większość z tych, z którymi miałbym pracować, została potwornie wymaglowana podczas tych rozmów i miała co opowiadać. Ja, oprócz szokującego wspomnienia o zamachu firmy Salomon na tron brytyjski, nie miałem nic do opowiadania i czułem się z lekka zawstydzony.

No dobrze, przyznani się. Jednym z powodów, dla których rzuciłem się na ofertę pracy w Salomon Brothers było to, że już poznałem ciemne strony polowania na pracę na Wall Street i nie miałem ochoty doświadczyć tego ponownie. W roku 1981, jako student wyższego roku college'u, trzy lata przed owym wieczorem, kiedy los uśmiechnął się do mnie w pałacu St. James, zgłaszałem się do banków. Nigdy nie widziałem facetów z Wall Street tak absolutnie jednomyślnych w jakiejś sprawie, jak w przypadku mojego podania. Niektórzy wręcz śmiali się z mojego życiorysu. Przedstawiciele wielu czołowych firm mówili, że brakuje mi żyłki handlowej: elegancki sposób powiedzenia, że resztę życia spędzę w biedzie. Zawsze miałem trudności z szybkim przystosowywaniem się, a to miało być najszybsze. Pamiętam, że nie umiałem sobie wyobrazić siebie w garniturze. Nigdy też nie spotkałem pracownika banku, który byłby blondynem. Wszyscy finansiści byli albo łysi, albo ciemnowłosi. Ja nie. Więc sami widzicie, miałem problemy. Mniej więcej jedna czwarta osób, z którymi zaczynałem pracę w Salomon Brothers, przyszła tu prosto z college'u, więc przeszli ten test, który ja oblałem. Nadal nie wiem, jak to się stało.

W tym czasie raczej nie myślałem o pracy tradera. Nie byłem w tym odosobniony. Jeżeli absolwenci college'ów słyszeli w ogóle o parkiecie, wyobrażali go sobie jako klatkę pełną nieoswojonych zwierząt, a jedna z większych przemian lat osiemdziesiątych polegała na tym, że

posiadający najkosztowniejsze wykształcenie ludzie, zarówno w Stanach, jak i w Anglii, zmienili tę opinię. Moi koledzy z Uniwersytetu w Princeton byli w roku 1982 jednymi z ostatnich wyznawców tego poglądu. Dlatego nie staraliśmy się o pracę na parkietach. Skłanialiśmy się raczej ku niżej płatnym posadom w *corporate finance*. Początkowa płaca wynosiła dwadzieścia pięć tysięcy dolarów rocznie plus premia. W sumie dawało to około sześciu dolarów za godzinę. Stanowisko nazywało się "analityk inwestycji bankowych".

Analitycy niczego nie analizowali. Byli niewolnikami grupy ludzi pracujących w *corporate finance*, którzy prowadzili negocjacje i wykonywali całą buchalterię (choć nie zajmowali się kupnem ani sprzedażą) związaną z nowymi emisjami akcji i obligacji przedsiębiorstw amerykańskich. W Salomon Brothers była to pozycja najniższa z niskich; w innych bankach była najniższa z wyższych. W każdym jednak wypadku oznaczało to nędzną pracę. Analitycy robili fotokopie, zajmowali się - przez dziewięćdziesiąt i więcej godzin tygodniowo - korektą i gromadzeniem przeraźliwie nudnych dokumentów dotyczących papierów wartościowych. Jeśli robili to szczególnie dobrze, zjednywali sobie szacunek szefów.

Był to wåtpliwy zaszczyt. Swoim ulubionym analitykom szefowie przyczepiali bipery<sup>4</sup>, żeby o każdej porze móc się z nimi skontaktować. Niektórzy spośród najlepszych po kilku miesiącach nowej pracy tracili ochotę do normalnego życia. Całkowicie poddawali się pracodawcom i pracowali bez przerwy. Spali rzadko i zazwyczaj wyglądali na chorych. Im lepiej pracowali, tym wyraźniej widać było, że stoją nad grobem. Pewien szczególnie dobry analityk pracujący w Dean Witter w roku 1983 (mój przyjaciel, któremu zazdrościłem wtedy jego uprzywilejowanej pozycji), był tak przemęczony, że w czasie przerwy wymykał się do łazienki i spał na kiblu. Pracował nocami i w weekendy, a jeszcze miał poczucie winy, że nie robi więcej. Kiedy zauważano, że długo jest nieobecny, udawał, że ma zatwardzenie. Teoretycznie praca analityka trwa dwa lata, po czym delikwent powinien pójść do szkoły biznesu. Niejeden przyznawał później, że te dwa lata pomiędzy college'em a szkołą biznesu były najgorszym okresem w jego życiu.

Analityk był więźniem własnych wąskich ambicji. Chciał mieć dużo forsy. Nie miał zamiaru się wychylać. Chciał być uważany przez innych, podobnych sobie, za człowieka sukcesu. (Opowiadam to, ponieważ sam ledwo uniknąłem takiego losu, w dodatku nie z własnego wyboru. A gdybym nie uniknął, z pewnością by tu mnie nie było. Nadal bym się wspinał po tej drabinie, jak tyłu moich rówieśników). Była jedna i tylko jedna pewna drogą prowadząca do przodu i w 1982 roku wiedział o niej każdy, kto miał oczy: studiować ekonomię, użyć tego dyplomu dla zdobycia pracy analityka na Wall Street, wykorzystać pracę analityka, aby dostać się na uniwersytet Harvarda lub do Stanford Business School, a później martwić się o resztę życia.

Tak więc pytanie: jak zostać analitykiem na Wall Street, było głównym pytaniem, jakie ja i moi koledzy zadawaliśmy sobie jesienią 1981 i wiosną 1982 roku. Z czasem odpowiedź na nie stawała się coraz trudniejsza. Pierwszą i najważniejszą sprawą była trudność startu. Jako przykład można przytoczyć pierwsze z brzegu dane statystyczne, dotyczące tego okresu: czterdzieści procent z

---

4 Beepers, elektroniczne urządzenie przywoławcze, w Polsce znane jako pagery (przyp. tłum.).

tysiąc trzystu studentów kończących uniwersytet Yale w roku 1986 starało się o pracę w jednym banku inwestycyjnym - First Boston. Wydaje mi się, że duże liczby dawały poczucie bezpieczeństwa. Im większa była liczba ludzi robiących to samo, tym łatwiej im było się ludzić, że postępują właściwie. Pierwszą rzeczą, jakiej się uczysz na parkiecie, jest to, że jeśli wielu ludzi stara się o to samo, obojętnie czy to są akcje, obligacje czy praca, szybko zaczyna się to przeceniać. Niestety, wtedy jeszcze nie wiedziałem, jak wygląda parkiet.

Następną sprawą, która w owym czasie wydawała mi się tragedią, był ogromny napływ ludzi na studia ekonomiczne. W 1987 roku w Harvardzie czterdzieści grup - łącznie tysiąc studentów - studiowało ekonomię; liczba przyjętych potroiła się w ciągu dekady. Kiedy byłem na ostatnim roku w Princeton, po raz pierwszy w historii uniwersytetu ekonomia była najbardziej obleganym wydziałem. A im więcej ludzi studiowało ekonomię, w tym większym stopniu dyplom ekonomisty otwierał drogę na Wall Street.

Było to zrozumiałe. Ekonomia zaspokajała dwie najistotniejsze potrzeby banków inwestycyjnych. Szukano ludzi praktycznych, gotowych całkowicie podporządkować pracy swoje wykształcenie. Ekonomia, stając się dziedziną coraz bardziej zawilą, produkującą długie, matematyczne traktaty o wątpliwej korzyści, wydawała się doskonale spełniać rolę sita. Sposób, w jaki jej uczono, nie rozpałał wyobraźni. Niewielu ludzi skłonnych było twierdzić, że lubi te studia. Ale też nie wymagały one entuzjazmu. Studiowanie ekonomii było raczej czymś w rodzaju rytualnego poświęcania się. Oczywiście, nie mogę tego dowieść. To tylko przypuszczenie, oparte na tym, co ekonomiści nazywają banalnym empiryzmem. Ale miałem oczy otwarte. Widziałem przyjaciół, z których wyciekało życie. Pytałem skądinąd inteligentnych uczestników kursu przygotowującego do pracy w bankowości, dlaczego studiuje ekonomię. Odpowiadali, że to najbardziej praktyczny przedmiot na studiach - i to nawet wtedy, gdy spędzali czas rysując śmieszne wykresiki. Oczywiście, mieli rację i było to tym bardziej irytujące. Ekonomia była praktyczna. Zapewniała ludziom pracę. Głównie dlatego, że należeli do grona najgorliwszych wyznawców tezy o pierwszorzędnym znaczeniu życia gospodarczego.

Bankowcy z banków inwestycyjnych chcieli wierzyć, podobnie jak członkowie każdego ekskluzywnego klubu, że stosowane przez nich metody rekrutacji są doskonałe. Nie dopuszczano nikogo, kto nie należał do tego grona. Ta zarozumiałość doskonale zgadzała się z ich dogłębnym przekonaniem, że mogą kontrolować przyszłość, czego, jak zobaczymy, w istocie nie potrafili. Istnienie nauk ekonomicznych umożliwiało ludziom, którzy przyjmowali chętnych do pracy w bankowości, bezpośrednio porównywać wyniki w nauce rozpatrywanych kandydatów. Jedynym niewytłumaczalnym aspektem całego procesu było to, że teoria ekonomii (a zakładało się, że studenci ekonomii ją znają) nie była do niczego potrzebna w banku inwestycyjnym. Bankowcy traktowali wiedzę ekonomiczną jako test na ogólną inteligencję.

Wśród całej tej historii zachowałem się dość histerycznie. Całkiem świadomie podjąłem decyzję, że nie będę studiował ekonomii w Princeton, częściowo dlatego, że wszyscy, którzy się tam wybierali, kierowali się racjami, które mnie nie przekonywały. Nie zrozumcie mnie źle. Wiedziałem,

że któregoś dnia będę musiał zarabiać na życie. Ale uważałem, że nie skorzystać z okazji pogimnastykowania umysłu przy czymś, co mnie autentycznie fascynowało, byłoby marnotrawstwem. Podobnie jak marnotrawstwem byłoby nieskorzystanie z innych kierunków studiów uniwersyteckich. Wylądowałem więc na jednym z najmniej popularnych wydziałów na uniwersytecie. Historia sztuki była przeciwieństwem ekonomii - nikt nie chciał się do niej przyznawać. Jak mi kiedyś powiedział jeden ze studentów ostatniego roku ekonomii, historia sztuki "jest dla pańienek z dobrych domów". Spełniała jednak pewien praktyczny cel - pozwalała studentom ekonomii po cichu podwyższać przeciętne wyniki. W każdym semestrze wpadali na mój wydział, aby wybrać sobie jakiś przedmiot, który potem w ich dyplomach stanowił jedynie element wpływający na przeciętną. Opinia, że historia sztuki może pomóc człowiekowi podnieść się na wyższy poziom oraz że podniesienie się na wyższy poziom, w przeciwieństwie do robienia kariery, jest istotnym celem edukacji, była powszechnie uważana za naiwną i lekkomyślną. I nam też się tak wydawało, kiedy zbliżaliśmy się do końca czterech lat spędzonych w college'u. Niektórzy koledzy otwarcie mi współczuli, jakbym był kaleką lub z głupoty ślubował ubóstwo. Bycie na swoim roku franciszkaninem przynosi pewne korzyści, ale na pewno nie należy do nich bilet wstępu na Wall Street.

Mówiąc szczerze, zainteresowanie sztuką było zaledwie częścią moich problemów. Nie pomogło, że oblałem przedmiot o nazwie "fizyka dla poetów", ani to, że w życiorysie w rubryce "umiejętności" wymieniłem barmana i skoki spadochronowe. Urodzony i wychowany na Południu, o bankach inwestycyjnych usłyszałem po raz pierwszy kilka miesięcy przed moją pierwszą rozmową kwalifikacyjną. Nie wydaje mi się, abyśmy mieli takie banki na Południu.

Niemniej jednak Wall Street wydawało się właśnie tym miejscem, w którym w tamtych czasach należało się znaleźć. Świat nie potrzebował kolejnego adwokata, nie nadawałem się na lekarza, a mój pomysł założenia własnej firmy produkującej małe woreczki do zawieszania psom pod ogony, aby nie zanieczyszczały ulic Manhattanu (hasło reklamowe: "Dość obsranych ulic"), nie znalazł sponsora. Było pewnie prawdą, że zanadto bałem się spóźnić na ten autobus, w którym wszyscy, których znałem, mieli już zarezerwowane miejsca. Bałem się, że następnego już nie będzie. Nie miałem żadnego pomysłu, co ze sobą zrobić, kiedy ukończę college, a fakt, że za to, co umiałem, na Wall Street płacono najwięcej, nie miał znaczenia. Miałem słabą motywację. Byłoby to nieistotne, a nawet mogłoby być korzystne, gdybym był choć trochę przekonany, że zasługuję na tę pracę. Ale nie byłem. Wielu moich kolegów poświęciło niemałą część swej systematycznej edukacji przygotowaniem do roboty na Wall Street. Ja nie poświęciłem nic. Byłem dyletantem, chłopcem z Południa w białym lnianym garniturze, który wkraczał tanecznym krokiem do walki, prowadzonej głównie przez wykształconych młodzieńców z Północy.

Krótko mówiąc, nie było szans, bym w krótkim czasie mógł znaleźć pracę w banku inwestycyjnym. Moment otrzeźwienia nastąpił w 1982 roku, wkrótce po pierwszej rozmowie kwalifikacyjnej w Lehman Brothers, jednej z firm z Wall Street. Aby się dostać na nią, stałem w gęstym śniegu razem z około pięćdziesięcioma innymi studentami, czekając na otwarcie biura

pośrednictwa pracy na uniwersytecie w Princeton. Przez całą zimę biuro to przypominało okienko kasowe, w którym sprzedaje się bilety na koncert Michaela Jacksona, obleżone przez tłum pstrokato ubranych studentów, odprawiających nocne czuwania, aby tylko dostać się do środka. Kiedy wreszcie otworzono drzwi, wdarliśmy się do wewnątrz i wpisaliśmy się na listę kandydatów, z którymi miano przeprowadzić rozmowy kwalifikacyjne.

Chociaż nie nadawałem się jeszcze na pracownika banku inwestycyjnego, byłem - na sposób dość zabawny - przygotowany do tej rozmowy. Wkułem kilka faktów, które zdaniem większości studentów Princeton stanowią coś w rodzaju ściągawki podczas rozmów kwalifikacyjnych w bankach inwestycyjnych. Kandydaci mieli charakteryzować się ogólnym wykształceniem. Wymagano od nich na przykład - przynajmniej w 1982 roku - zdefiniowania takich określeń jak: bank komercyjny, bank inwestycyjny, ambicja, pracowitość, akcje, obligacje, lokaty prywatne, spółka cywilna oraz Ustawa Glass-Steagall<sup>5</sup>.

Ustawa Glass-Steagall była uchwalona przez Kongres Stanów Zjednoczonych, ale jej skutki przypominały raczej działanie siły wyższej. Ustawa ta podzieliła ludzkość na dwie części. Na jej podstawie w roku 1934 amerykańscy ustawodawcy oddzielili banki inwestycyjne od banków komercyjnych. Od tej pory banki inwestycyjne udzielały gwarancji na papiery wartościowe, czyli akcje i obligacje. Banki komercyjne, jak Citibank, przyjmowały lokaty i udzielały pożyczek. To ta ustawa stworzyła zawód bankowca w banku inwestycyjnym, co - jak mi kazano wierzyć - było najważniejszym wydarzeniem w historii świata.

Ustawa ta działała na zasadzie eliminacji. Po jej uchwaleniu wielu ludzi zaczęło pracować w bankach komercyjnych. Wtedy nie znałem jeszcze żadnych bankowców z banków komercyjnych, ale mówiło się o nich, że to po prostu zwykli amerykańscy biznesmeni o zwykłych amerykańskich ambicjach. Taki bankowiec codziennie pożycza kilkaset milionów dolarów krajom Ameryki Południowej. Bez złych zamiarów. Wykonuje tylko to, co mu kazali ludzie stojący wyżej w nie kończącym się łańcuchu decydentów. Bankowiec z banku komercyjnego nie był większym mąciwodą niż Dagwood Bumstead<sup>6</sup>. Z reguły miał żonę, samochód kombi, 2,2 dziecka oraz psa przynoszącego mu kaptcie, kiedy o szóstej wracał z pracy. Dobrze wiedzieliśmy, że w banku inwestycyjnym nie wolno nam przyznać się, iż staramy się o pracę również w banku komercyjnym, choć w istocie wielu z nas tak robiło. Banki komercyjne były czymś w rodzaju siatki zabezpieczającej.

Bankowiec pracujący w banku inwestycyjnym stanowił odrębny gatunek, należał do wyższej rasy ludzi zawierających transakcje. Posiadał ogromny, prawie niewyobrażalny talent i ambicje. Jeżeli miał psa, to ten pies warczał. Miał zwykle dwa małe, czerwone, sportowe samochody, ale chciał mieć cztery. Aby je zdobyć, był - jak na człowieka w garniturze - zdumiewająco skory do stwarzania kłopotów. Na przykład uwielbiał dokuczać studentom wyższych lat college'ów, takim jak ja. Bankowcy z banków inwestycyjnych opracowali technikę stresujących rozmów kwalifikacyjnych.

<sup>5</sup> Glass-Steagall Act - ustawa z 1933 roku, która ostatecznie rozdzieliła działalność banków komercyjnych od działalności banków inwestycyjnych (przyp. tłum.).

<sup>6</sup> Dagwood Bumstead - postać z amerykańskiego komiksu, stale wpędzająca wszystkich w kłopoty (przyp. tłum.).

Jeśli zaproszono cię do nowojorskiego biura Lehman Brothers, pierwsza rozmowa mogła zacząć się od tego, że prowadzący prosił, abyś otworzył okno. Byłeś na czterdziestym trzecim piętrze, z oknami wychodzącymi na Water Street. Te okna w ogóle się nie otwierały. O to chodziło. Prowadzący chciał po prostu się przekonać, jak reagujesz w sytuacji, kiedy nie możesz spełnić polecenia - czy dasz się wystrychnąć na dudka, czy będziesz szarpać, pocić się, aż w końcu zostanie z ciebie kupka nie spełnionych ambicji. Czy też, jak podobno zrobił jeden z kandydatów, wybijesz szybę krzesłem.

Innym stresującym chwytem było milczenie. Wchodzisz do pokoju, gdzie ma odbyć się rozmowa kwalifikacyjna. Człowiek siedzący na krześle nie mówi nic. Mówisz dzień dobry. On się gapi. Mówisz, że przyszedłeś na rozmowę kwalifikacyjną. On nadal się gapi. Opowiadasz jakiś głupi dowcip. On się gapi i kręci głową. Czujesz się jak na szpilkach. Nagle on bierze do ręki gazetę (lub, co gorsza, twój życiorys) i zaczyna czytać. W ten sposób sprawdza twoją zdolność poprowadzenia spotkania. Wydaje mi się, że i w takim przypadku najlepszym wyjściem było wyrzucić krzesło przez okno.

"Chcę pracować w banku inwestycyjnym. Lehman Brothers to najlepszy bank. Chcę być bogaty". Wyznaczonego dnia, o wyznaczonej godzinie, stałem przed pokojem, w którym odbywały się rozmowy, zacierałem spocone dłonie i starałem się nie myśleć o niczym poważnym. Dokonałem szybkiego przeglądu tego, co posiadam, jak kosmonauta szykujący się do startu. Plusy: zawsze chciałem osiągnąć zbyt wiele, lubiłem być członkiem grupy i byłem człowiekiem towarzyskim, cokolwiek to mogło oznaczać. Minusy: za dużo pracowałem i chciałem zbyt wiele zrobić dla instytucji, do których wstępowałem.

Wywołano mnie. U Lehmana rozmowę kwalifikacyjną prowadziło dwoje ludzi. Nie byłem pewien, czy mam jakieś szanse w starciu z jednym z nich, a co dopiero z dwoma.

Dobre nowiny. Lehman wysłał do Princeton mężczyznę i kobietę. Nie znałem mężczyzny, ale kobieta była absolwentką Princeton, moją dawną koleżanką, której nie spodziewałem się tu spotkać. Może mi się uda?

Złe nowiny. Kiedy wszedłem do pokoju, nie uśmiechnęła się ani nie zrobiła żadnego gestu świadczącego, że mnie poznaje. Później powiedziała, że takie zachowanie jest nieprofesjonalne. Przywitaliśmy się, była równie przyjaźnie nastawiona jak bokser przed walką. Potem wycofała się do swojego miejsca w rogu pokoju, jakby oczekując na dźwięk gongu. Siedziała cichutko, w niebieskim kostiumie z małą kokardką pod szyją. Jej towarzysz, młody mężczyzna o kanciastych ramionach, mający może dwadzieścia dwa lata, trzymał w rękach mój życiorys.

Oboje mieli za sobą dwa lata spędzone w banku inwestycyjnym. Największym absurdem tych interview, przeprowadzanych ze studentami college'ów byli ludzie typowani przez banki inwestycyjne do ich przeprowadzania. Wielu z nich nie pracowało na Wall Street dłużej niż rok, ale już odstawiali ważniaków. Jednym z ich ulubionych słów było "profesjonalny". Jeśli ktoś siedział sztywno, ręce mu drżały, wyrażał się lakonicznie i popijał wodę z lodem - to było profesjonalne. Śmiech i drapanie się pod pachami nie były. Moja koleżanka i jej towarzysz byli argumentem

numer jeden przeciwko zostaniu profesjonalistą. Jeden rok na Wall Street wystarczył, by zostali przemienieni. Jeszcze siedem miesięcy wcześniej można ją było zobaczyć na terenie uniwersytetu, ubraną w dżinsy i T-shirt z głupawymi napisami. Piła więcej piwa niż powinna. Innymi słowy - typowa studentka. A teraz była bezlitosnym graczem w moim Orwellovskim koszmarze.

Młody człowiek usiadł za metalowym biurkiem i zaczął strzelać pytaniami. Chyba najlepszym sposobem, by opisać nasze spotkanie, jest powtórzenie, na ile pamięć mi pozwoli, jak wyglądała rozmowa:

Kanciasty Młody Człowiek: Czy mógłby mi pan wyjaśnić różnicę między bankiem komercyjnym a bankiem inwestycyjnym?

Ja (robiąc pierwszy błąd - marnując szansę pochwalenia bankowców inwestycyjnych i wyśmiania krótkich godzin pracy i lilipucich ambicji bankowców z banków komercyjnych): Bankowcy pracujący w bankach inwestycyjnych udzielają gwarancji na papiery wartościowe. No, wie pan, akcje i obligacje. Bankowcy z banków komercyjnych po prostu udzielają pożyczek.

Kanciasty Młody Człowiek: Widzę, że kończył pan historię sztuki. Dlaczego? Czy nie martwi się pan o znalezienie pracy?

Ja (trzymając się linii wydziału historii sztuki w Princeton): No, historia sztuki najbardziej mnie interesowała, a tamtejszy wydział jest wspaniały. Ponieważ Princeton nie oferuje żadnego szkolenia zawodowego, nie wierzę, aby mój wybór stwarzał jakąkolwiek różnicę w znalezieniu pracy.

Kanciasty Młody Człowiek: Czy zna pan wielkość produktu narodowego brutto w Ameryce?

Ja: Nie jestem pewien. Chyba około pięciuset miliardów dolarów.

Kanciasty Młody Człowiek (rzucając znaczące spojrzenie na kobietę, o której myślałem, że jest moją przyjaciółką): Ponad trzy biliony. Pan wie, że rozmawiamy z setkami kandydatów na każde stanowisko. Staje pan do konkurencji z setkami studentów wyższych lat ekonomii, którzy wiedzą, o co chodzi. Dlaczego chce pan zostać bankowcem?

Ja (oczywiście, uczciwą odpowiedzią byłoby, że nie wiem. Ale to nie wchodziło w rachubę. Po tej krótkiej, nic nie znaczącej rozmowie powiedziałem mu coś, co - jak mi się zdawało - chciał usłyszeć): No, w istocie, mówiąc szczerze - chcę zarabiać dużo pieniędzy.

Kanciasty Młody Człowiek: To nie jest wystarczający powód. W tym zawodzie pracuje się codziennie do późna, a pieniądze nie są dostateczną motywacją. To fakt, że nasze zarobki odpowiadają nakładowi pracy. Ale, prawdę mówiąc, staramy się nie zachęcać do tej pracy ludzi, którzy są zanadto zainteresowani robieniem pieniędzy. To wszystko.

To wszystko?! Te słowa dzwoniły mi w uszach. Oblany zimnym potem stałem za drzwiami pokoju, przysłuchując się, jak przypiekano następnego studenta. Ani przez chwilę nie przypuszczałem, aby zawodowa miłość do pieniędzy była obca pracownikom banków inwestycyjnych. Myślałem, że zarabiają oni na życie w taki sam sposób, jak Ford produkuje samochody. Jeśli nawet analitycy nie zarabiali tak dużo jak starsi bankowcy, myślałem, że powinni być chociaż odrobinę chciwi. Dlaczego kanciasty młody człowiek z Lehman Brothers poczuł się

obrażony moją odpowiedzią? Później wyjaśnił mi to przyjaciel, który dostał tam pracę. "To jest tabu - powiedział. - Kiedy cię pytają, dlaczego chciałbyś pracować w banku inwestycyjnym, powinieneś mówić o dużych wymaganiach, które stawia ta praca, o zawieraniu pasjonujących transakcji, o ekscytującej pracy z ludźmi tak wielkiego kalibru, ale nigdy, przenigdy nie wspominaj o pieniądzach".

Łatwo było nauczyć się nowego kłamstwa. Uwierzyć w nie - to zupełnie inna sprawa. Od tamtej pory, ilekroć jakiś bankowiec z banku inwestycyjnego pytał mnie o motywy, sumiennie podawałem prawidłowe odpowiedzi: wymagania, ludzie, ekscytacja transakcjami. Minęło kilka lat, zanim się przekonałem, że było to najmniej prawdopodobne (wydaje mi się, że nawet przekazałem jakąś wersję tej myśli żonie dyrektora Salomon Brothers). Że pieniądze nie były powodem najważniejszym, była to oczywiście całkowita bzdura. Ale w roku 1982 w biurze pośrednictwa pracy na uniwersytecie Princeton nie można było się spodziewać, że zdobędzie się pracę mówiąc prawdę. Bankowcom mówiłem pochlebstwa. Jednocześnie pogardzałem ich hipokryzją. Bo czy ktokolwiek, nawet w takim niewinnym młodym wieku, wątpił w to, że pieniądze są ważne (oczywiście, poza ludźmi z Wall Street w rozmowach z ludźmi z zewnątrz)?

Pogarda była kojąca. Potrzebowałem czegoś kojącego, bo po skończeniu Princeton nie miałem pracy (Salomon odrzucił moją kandydaturę nawet mnie nie oglądając). W następnym roku, po bezskutecznym ubieganiu się o trzy różne posady, udało mi się dowieść, że nie nadawałem się do zatrudnienia - dokładnie tak, jak określili to bankowcy. Nie wątpiłem, że spotkało mnie to, na co zasługiwałem. Ale nie podobał mi się sposób, w jaki mnie o tym przekonywano. Niewiele się nauczyłem ze stosu listów, odrzucających moje podania o pracę na Wall Street, ale przekonałem się, że pracownicy banków inwestycyjnych nie szukali ani uczciwości, ani moich usług (nie żeby te dwie sprawy nie były ze sobą związane). Zadawano sztapowe pytania i oczekiwano sztapowych odpowiedzi. Odpowiedzi tych, którym się powiodło na rozmowach kwalifikacyjnych w banku inwestycyjnym brzmiały jak śpiew klasztorного chóru. Jeśli rozmowa zakończyła się niepowodzeniem, sprawiała wrażenie przykrego incydentu. Rozmowa kwalifikacyjna u Lehmana była nie tylko moim osobistym doświadczeniem, ale i typowym przykładem tysięcy podobnych rozmów, prowadzonych przez tuzin banków inwestycyjnych w kilkudziesięciu środowiskach uniwersyteckich od, bodajże, 1981 roku.

A jednak ta historia kończy się dobrze. Firma Lehman Brothers ostatecznie padła na łopatki. Wojna, która rozgorzała na początku 1984 roku pomiędzy bankowcami od inwestycji a pracownikami *corporate finance*, zakończyła się upadkiem firmy. Zwyciężyli traderzy, a to, co pozostało po dumnym mocarstwie Lehmana, nie było już warte starań. Dwaj wspólnicy musieli pójść po prośbie do konkurencji z Wall Street - do Shearsona, który ich wykupił. Nazwa Lehman Brothers raz na zawsze znikła z wizytówek na Wall Street.

Kiedy przeczytałem o tym w "New York Timesie", pomyślałem: "Krzyżyk na drogę!", co, jak zdaję sobie sprawę, nie było reakcją godną chrześcijanina. Czy zaś plajta Lehmana miała bezpośredni związek z niechęcią do przyznania się, że głównym celem jego przeciwników jest



robienie forsy - tego nie wiem.

## ROZDZIAŁ 3

### JA K POKOCHAĆ UKŁADY?

*Kto czyni z siebie bestię, pozbywa się bólu bycia człowiekiem.*

Samuel Johnson

Pamiętam dokładnie, jak się czułem pierwszego dnia w Salomon Brothers. Zimne dreszcze wstrząsały moim ciałem, które rozpieszczone życiem studenta wyobrażało sobie, że ciągle jeszcze śpi. Były po temu powody. W pracy miałem się stawić punkt siódma rano, ale wstałem wcześniej, aby zdążyć przejść się wzdłuż Wall Street. Nie byłem tam nigdy przedtem. Na jednym końcu istotnie była rzeka, a na drugim cmentarz. Pośrodku rozciągał się miododajny Manhattan: głęboki wąski kanion, w którym żółte taksówki z łomotem przejeżdżały po uchylnych pokrywach kanalizacji, wybojach i kupach śmieci. Tabuny zatroskanych mężczyzn w garniturach opuszczały stację metra przy Lexington Avenue i podążały krzywymi chodnikami. Jak na ludzi bogatych, nie wydawali się zbyt szczęśliwi. Byli raczej poważni, przynajmniej w porównaniu ze mną. Miałem tremę, jak zwykle w sytuacji, kiedy coś się zaczyna. Nie docierało do mnie, że idę do pracy. Czułem się raczej tak, jakbym szedł po wygraną na loterii.

W Londynie otrzymałem list z Salomon Brothers, informujący, że będą mi płacić pensję, jaką zwykle otrzymuje magister administracji biznesu - chociaż nie miałem takiego magisterium - czyli czterdzieści dwa tysiące dolarów rocznie, a po pierwszych sześciu miesiącach pracy premia w wysokości sześciu tysięcy dolarów. W tym czasie nie miałem takiego wykształcenia, żeby czuć się biednym zarabiając czterdzieści osiem tysięcy dolarów na rok (wtedy równało się to czterdziestu pięciu tysiącom funtów szterlingów). Taka wiadomość otrzymana w Anglii, kraju kiepskich płatników, podkreślała hojność szkatuły Salomona. Profesor w London School of Economics, kierownik katedry, bardzo zainteresowany sprawami materialnymi, wytrzeszczył na mnie oczy i zagulgotał, kiedy usłyszał, ile będę zarabiał. Było to dwa razy więcej, niż on dostawał. Miał ponad czterdziestkę i znajdował się u szczytu kariery. Ja miałem dwadzieścia cztery lata i byłem u progu swojej. Nie ma sprawiedliwości na świecie - i dzięki Bogu za to.

Może warto wyjaśnić, skąd brały się te pieniądze, choć wtedy niewiele się nad tym zastanawiałem. W 1985 roku Salomon Brothers był firmą najlepiej zarabiającą na świecie. Przynajmniej tak mi ciągle powtarzano. Wydawało się to tak oczywistą prawdą, że nie zadałem sobie trudu, aby to sprawdzić. Wall Street była ogarnięta gorączką, a my byliśmy najlepiej zarabiającą firmą na Wall Street.

Wall Street handluje akcjami i obligacjami. Pod koniec lat siedemdziesiątych, na początku okresu superpobłażliwych polityków amerykańskich i u progu najnowszych dziejów finansów, firma Salomon Brothers wiedziała więcej o obligacjach niż jakakolwiek inna firma na Wall Street. Jej

pracownicy znali sposoby ich oceniania, skupowania i sprzedawania. Śmieciuchy<sup>7</sup> stanowiły jedyne odstępstwo od tej dominacji - specjalizowała się w nich inna firma, pod wieloma względami podobna do naszej: Drexel Burnham. Wróć do tego później. Ale w końcu lat siedemdziesiątych i na początku osiemdziesiątych śmieciuchy stanowiły tak małeńki ułamek transakcji, że Salomon praktycznie dominował na rynku obligacji. Reszta firm na Wall Street z zadowoleniem widziała Salomon Brothers na pierwszym miejscu w obrocie obligacjami, ponieważ akurat to zajęcie nie było ani specjalnie dochodowe, ani prestiżowe. Najbardziej dochodowe było gromadzenie kapitału dla instytucji. Najwięcej prestiżu przynosiła znajomość mnóstwa dyrektorów naczelnych. Pod względem towarzyskim i finansowym Salomon trzymał się na uboczu.

Tak mi przynajmniej opowiadano. Trudno było cokolwiek z tego potwierdzić, bo wszystkie informacje docierały do nas na zasadzie wędrującej z ust do ust plotki. Ale wyobraźcie sobie chichot, jaki wywołało przemówienie Sid-neya Homera z Salomon Brothers, czołowego analityka rynku obligacji na Wall Street między połową lat czterdziestych a końcem lat siedemdziesiątych, wygłoszone w szkole Wharton w marcu 1977 roku. "Czułem się sfrustrowany - powiedział Homer o swojej pracy. - Na koktajlach uroczę damy przyciskały mnie do muru, chcąc znać moje zdanie o rynku, ale ulatniały się, gdy tylko usłyszały, że zajmuję się obligacjami".

Albo zastanówcie się nad samym faktem braku materiałów. W Bibliotece Publicznej w Nowym Jorku, pod hasłem *bond*<sup>8</sup> znajduje się dwieście osiemdziesiąt siedem książek, ale większość z nich to książki o chemii. Te, które nie dotyczą chemii, zawierają mnóstwo suchych cyfr i mają tytuły w rodzaju "Spokojnie na froncie obligacji" lub "Strategie małego ryzyka dla inwestorów". Innymi słowy, nie są to książki, od których nie można się oderwać. Ludzie, którzy cenią swoją pozycję w społeczeństwie, starają się zostawić po sobie masę papieru, pisząc pamiętniki lub zbiory anegdot. Ale ponieważ istnieją już tuziny anegdot i wiele pamiętników związanych z rynkiem akcji, na rynku obligacji oficjalnie panuje milczenie. Ludzie związani z rynkiem obligacji stanowią dla antropologów kultury taki sam problem, jak niepiśmienne plemię z głębi dorzecza Amazonki.

Po części winę za to ponosi nieobecność ludzi wykształconych na rynku obligacji, co stanowi z kolei potwierdzenie tezy, że obligacje były kiedyś bardzo niemodne. W 1968 roku, kiedy ostatni raz wymagano ukończonych studiów do pracy w Salomon Brothers, trzynastu spośród dwudziestu ośmiu wspólników w ogóle nie uczęszczało do college'u, a jeden nawet nie skończył ósmej klasy. John Gutfreund był w tym gronie intelektualistą - nie dostał się wprawdzie do Harvardu, ale udało mu się ostatecznie skończyć Oberlin (choć bez wyróżnienia).

Największym mitem na temat traderów zajmujących się obligacjami, a zatem największym nieporozumieniem co do niesłychanej prosperity na Wall Street w latach osiemdziesiątych, jest pogląd, że takie pieniądze zarabia się podejmując duże ryzyko. W rzeczywistości dotyczy to nielicznych. Wszyscy traderzy ryzykują w niewielkim stopniu. Większość z nich działa po prostu na

---

7 Śmieciuchy (*junk bonds*) - obligacje o dużym stopniu ryzyka emitowane z wysoką stopą procentową zwane też obligacjami tandetnymi (przyp. tłum.).

8 Słowo *bond* występuje tu w dwóch znaczeniach: 1) obligacja, 2) siła przyciągania utrzymująca atomy, jony lub grupy atomów w cząsteczce (przyp. tłum.)

zasadzie pobierania prowizji. Źródło ich bogactwa zostało ładnie scharakteryzowane przez Kurta Vonneguta (który, o dziwo, napisał to o adwokatach): "Istnieje taki magiczny moment, w którym jeden człowiek wyrzeka się skarbu, a drugi, który ma go otrzymać - jeszcze go nie dostał. Czujny adwokat (czytaj: trader) skorzysta z tej właśnie chwili, biorąc w posiadanie skarb na magiczną mikrosekundę, zabierając z niego odrobinę i przekazując go dalej".

Innymi słowy Salomon wycinał dla siebie maleńką część każdej transakcji finansowej. Kwota urastała. Salesmeni Salomona sprzedawali nowe obligacje IBM, wartości 50 milionów dolarów, funduszowi emerytalnemu X. Trader Salomona, który dostarcza te obligacje salesmanowi, bierze dla siebie jedną ósmą (punktu procentowego), czyli 62 500 dolarów. Jeżeli chce, może wziąć więcej. Prowizje nie są sztywno ustalone.

Teraz zaczyna się zabawa. Z chwilą, gdy trader wie, u kogo znajdują się obligacje IBM i zna temperament ich właściciela, nie musi być wyjątkowo sprytny, aby zacząć obligacjami (czyli skarbem) obracać. Może sobie stworzyć swoje własne magiczne mikrosekundy. Może, na przykład, wywrzeć nacisk na swoich salesmanów, aby przekonali agencję ubezpieczeniową Y, że obligacje IBM są warte więcej niż zapłacił za nie fundusz emerytalny X. Nieważne, co jest prawdą. Trader kupuje obligacje od X i sprzedaje je Y, pobierając przy tym następną jedną ósmą, a fundusz emerytalny jest zadowolony, że w tak krótkim czasie osiągnął mały zysk.

Najlepiej, jeśli w trakcie tych manipulacji żadna ze stron, pomiędzy którymi działa pośrednik, nie zna wartości skarbu. Ludzie na parkiecie mogli nie kończyć szkół, ale z pewnością mają doktoraty z wiedzy o ludzkiej naiwności. Na każdym rynku, jak w grze w pokera, jeden jest głupcem. Sprytny inwestor Warren Buffet lubi powtarzać, że każdy gracz nieświadomy istnienia głupca na rynku, prawdopodobnie sam jest tym głupcem. W roku 1980, kiedy rynek obligacji przebudził się z długiego letargu, wielu inwestorów, a nawet banki na Wall Street, nie miały pojęcia, kto jest głupcem w nowej grze. Traderzy sprzedający obligacje w Salomonie wiedzieli, ponieważ to był ich biznes. Wiedza o rynku - to znajomość słabych stron innych ludzi. A głupcem, jak powiadają, jest ten, kto chce sprzedać obligacje taniej lub kupić je drożej, niż są warte. Obligacja warta jest tylko tyle, ile osoba prawidłowo ją oceniająca gotowa jest za nią zapłacić. A Salomon, żeby zamknąć kółko, był firmą, która potrafiła prawidłowo oceniać obligacje.

Ale to wszystko wcale nie tłumaczy, dlaczego Salomon Brothers był w latach osiemdziesiątych firmą szczególnie dochodową. Osiąganie zysków na Wall Street jest trochę podobne do wyjadania nadzienia z indyka. Najpierw ktoś musi tego indyka nadziać. W latach osiemdziesiątych indyk był nadziany hojniej niż kiedykolwiek przedtem. Doświadczenie pozwoliło Salomon Brothers nabrać drugą i trzecią porcję indyka, zanim inne firmy zorientowały się, że podano do stołu.

Jedna z łaskawych rączek nadziewających indyka należała do Zarządu Rezerw Federalnych. Była w tym ironia losu, bo nikt nie wyrażał się o tym, co działo się na Wall Street w latach osiemdziesiątych z taką dezaprobatą, jak Paul Volcker, prezes Zarządu Rezerw Federalnych. Na jednej z rzadko odbywających się konferencji prasowych, 6 października 1979 roku, Volcker ogłosił, że dostarczanie kapitału przestanie się zmieniać wraz z fazami biznesu; dostarczanie

kapitału będzie stałe, a zmieniać się będzie stopa procentowa. To wydarzenie, jak myślę, stało się początkiem złotego wieku dla ludzi zajmujących się obligacjami. Gdyby Volckerowi nie udało się przepchnąć tej radykalnej zmiany w polityce monetarnej, świat byłby uboższy o wielu traderów i o jeden pamiętnik. Bo w praktyce ta zmiana nastawienia oznaczała, że oprocentowanie będzie podlegać dzikim wahaniami. Ruch cen obligacji odbywa się w kierunku przeciwnym niż ruch stopy procentowej. Pozwolić na dzikie wahania stopy procentowej - oznacza dopuścić do dzikiego wahanía cen obligacji. Przed przemówieniem Volckera obligacje były instrumentem raczej konserwatywnym, inwestorzy lokowali w nich swoje oszczędności wtedy, gdy nie pociągała ich gra na giełdzie. Po przemówieniu Volckera obligacje stały się przedmiotem spekulacji, sposobem tworzenia, a nie tylko przechowywania bogactwa. Z dnia na dzień rynek obligacji przeobraził się z cichego zakątka w kasyno. Czynniki ten powiększył obroty u Salomona. Zatrudniono wielu ludzi do prowadzenia nowego biznesu; początkowe wynagrodzenie wynosiło dla wszystkich czterdzieści osiem tysięcy dolarów rocznie.

Kiedy Volcker spuścił z uwięzi stopę procentową, wzięła się do dzieła druga ręka nadziewająca indyka: amerykańscy pożyczkobiorcy. Amerykańskie instytucje państwowe, konsumenci i korporacje zaciągali pożyczki w roku 1980 w tempie szybszym niż kiedykolwiek przedtem, co oznaczało gwałtowny wzrost liczby obligacji (można by to określić inaczej - inwestorzy pożyczali pieniądze znacznie swobodniej niż dawniej). Łączne zadłużenie tych trzech grup w roku 1977 wynosiło 323 miliardy dolarów, z czego większość to nie były obligacje, lecz pożyczki udzielane przez banki komercyjne. W roku 1985 te trzy grupy zaciągnęły pożyczki łącznie na 7 bilionów dolarów. Co więcej, dzięki przedsiębiorcom finansowym w takich miejscach jak Salomon oraz dzięki kruchej pozycji banków komercyjnych znacznie większy procent zadłużenia przybierał formę obligacji.

Tak więc nie tylko ceny obligacji były zmienne, ale powiększała się również ich liczba. W Salomon Brothers nie zmieniło się nic, co by podniosło kwalifikacje traderów na wyższy poziom, a jednak zarówno rozmiary, jak i częstotliwość transakcji gwałtownie wzrosły. Salesman, który poprzednio co tydzień wciągał do ksiąg traderów obroty wartości pięciu milionów dolarów, teraz codziennie księgował obroty wartości trzystu milionów. Bogacili się nie tylko traderzy, ale i firma. Wreszcie, z powodów sobie tylko znanych, traderzy podjęli decyzję o zainwestowaniu części swojej fortuny w ludzi takich jak ja.

Zajęcia dla stażystów w Salomon Brothers odbywały się na dwudziestym trzecim piętrze budynku położonego na południowo-wschodnim krańcu Manhattanu. Szedłem tam, aby wreszcie rozpocząć karierę. Na pierwszy rzut oka moje perspektywy wydawały się niewesołe. Inni stażyści sprawiali wrażenie, jakby mieli za sobą wiele godzin spędzonych w biurze firmy. Aby zdobyć przewagę nad kolegami, większość z nich rzeczywiście wysiadywała tam od tygodni. Kiedy wszedłem do tej części budynku, w której miały się odbywać zajęcia dla stażystów, w holu i w foyer za salą wykładową stały już gwarzące grupki. Wyglądało to jak spotkanie rodzinne. Wszyscy się znali. Tworzyły się kliki. Lepsze miejsca były już zajęte. Na nowo przybyłych spoglądano

podejrzliwie. Natychmiast wyrażano opinie, kto jest "dobry", to znaczy kto jest przeznaczony na parkiet Salomona, a kto ma odejść z kwitkiem.

Jakaś grupka mężczyzn stała w rogu foyer, ustawiona w kółko, grając w grę, której nie znałem. Teraz już wiem, że to był "poker kłamców". Śmieli się, przeklinali, patrzyli na siebie z ukosa, ogólnie zachowując się w sposób braterski, traderski. Nosili paski. Przypuszczam, że w chwili, kiedy zobaczyłem te paski, opuściła mnie nadzieja, że w Salomon Brothers poczuję się od razu jak w domu. Skorzystałem z okazji i zdobyłem jasnoczerwone szelki, ozdobione szeregiem dużych, złotych podobizn dolarów. Czas zacząć odstawić bankowca - pomyślałem. Błąd. Później życzliwy kolega-stażysta udzielił mi rady. "Niech cię w tym nie zobaczą na parkiecie - powiedział. - Szelki są tylko dla dyrektorów. Wystarczy, że spojrzą na ciebie i powiedzą: «Co ten pieprzony dureń sobie myśli - że jest już kimś?»"

Pamiętam też, że kiedy tego pierwszego ranka wszedłem do foyer, jakaś stażystka wykrzykiwała coś do telefonu, najwyraźniej słabo słysząc swojego rozmówcę. W połowie upalnego lipca pękata kobieta przy telefonie była wbita w beżowy kostium tweedowy z trzech części, z wielką białą muszką. Pewnie bym o niej nie pamiętał, gdyby sama nie zwróciła mojej uwagi. Zatkąła ręką słuchawkę i zwróciła się do małej grupki zgromadzonych wokół kobiet: "Słuchajcie, mogę załatwić sześć takich kompletnych kostiumów za siedemset pięćdziesiąt dolarów. Znakomita jakość. I to jest dobra cena. Nigdzie nie kupicie niczego taniej".

To wyjaśniało wszystko: nosiła tweed, bo sprzedawała tweed. Słusznie uważała, że grupa stażystów sama w sobie tworzy rynek: ludzie umiejący wypatrzyć okazję, mający pieniądze na zbyciu i dość miejsca w szafie na ubranie kogoś na stanowisku. Udało jej się przekonać pewną fabryczkę prowadzoną przez skośnookich, żeby sprzedała jej hurtem odzież zimową. Kiedy zauważyła, że ją obserwuję, powiedziała, że w rozsądnym terminie może "również załatwić mężczyzn". Nie miał to być sprośny dowcip. W ten sposób pierwsze słowa skierowane do mnie przez koleżankę stażystkę były słowami osoby starającej się coś mi sprzedać. Było to odpowiednie powitanie w Salomon Brothers.

Z najciemniejszego kąta foyer dobiegł mnie promyk nadziei - pierwszy znak, że w Salomon Brothers można żyć również w inny sposób. Tłusty młody człowiek leżał wyciągnięty na podłodze. O ile mogłem zauważyć, spał. Pogniecioną koszulą wylazła mu ze spodni; w miejscach, gdzie rozpięły się guziki, biały brzuch wyzierał jak garb wieloryba. Usta miał szeroko otwarte, jakby oczekiwał, że wpadnie mu tam kiść winogron. Był Anglikiem. Jak się później dowiedziałem, przeznaczono go do biura w Londynie, on zaś nie bardzo się troszczył o swoją karierę. W porównaniu z innymi stażystami był światowcem. Nieustannie narzekał, że w firmie traktują go jak dziecko. Pracował już przez dwa lata na rynkach londyńskiego City i cały ten pomysł z programem szkoleniowym uważał za bzdurę. Wykorzystywał pobyt na Manhattanie, by prowadzić bujne nocne życie. Odpoczywał w ciągu dnia. Wypijał mnóstwo kawy i spał na podłodze w sali wykładowej, wywierając niezatarte wrażenie na wielu nowych kolegach.

Stu dwudziestu siedmiu diabelskich członków grupy stażystów w 1985 roku stanowiło ludzką

falę, która miała zmyć ten najbardziej intratny na świecie parkiet. W tamtym czasie byliśmy największą grupą stażystów w historii Salomona, a grupa, która przyszła po nas, była prawie dwukrotnie liczniejsza. Stosunek personelu pomocniczego do profesjonalistów (wierzcie lub nie, ale to my byliśmy tymi "profesjonalistami") wynosił 5:1, tak więc jeśli nas było 127, to znaczy, że personelu pomocniczego było 635 osób. W firmie liczącej w sumie 3 000 osób oznaczało to szalony wzrost liczby zatrudnionych. Taki nadmierny wzrost musi w końcu osłabić firmę. Nawet nam wydawało się to tak nienaturalne, jak podsypywanie zbyt wielkiej ilości nawozu pod roślinkę. Dziwne, że kierownictwo nie podzielało naszego punktu widzenia.

Z perspektywy czasu wydaje mi się jasne, że mój start w Salomon Brothers zbiegł się z początkiem końca tej wspaniałej instytucji. Gdziekolwiek poszedłem, nie mogłem nie zauważyć, że wszystko się rozpada. Nie byłem jednak nigdy dość dużym kółkiem w tej maszynie, aby mieć wpływ na przyspieszenie jej upadku. Ale sam fakt, że w ogóle wpuścili mnie tam, razem z innymi luzakami, był sygnałem ostrzegawczym. Dzwony alarmowe powinny były się odezwać. Firma traciła kontakt z rzeczywistością. Dawniej znali się na handlu żywym towarem. Teraz angażowali całkiem niewłaściwych ludzi. Nawet moi bardziej handlowo nastawieni rówieśnicy, a właściwie zwłaszcza oni, tacy jak ta babka sprzedająca kostiumy - nie mieli zamiaru spędzić reszty życia w Salomon Brothers. Ja też nie.

Nic nie wiązało nas trwale z firmą z wyjątkiem tego, co skusiło wielu z nas, aby się zgłosić: pieniędzy oraz dziwnego przeświadczenia, że nie warto zajmować się żadną inną pracą na świecie. Niewiele obchodziła nas cała ta gadanina o lojalności, jaką byliśmy im winni. W ciągu trzech lat 85 procent naszej grupy odejdzie (dla porównania, w poprzednim okresie po trzech latach przeciętnie 85 procent grupy stażystów nadal było w firmie). Po przyjęciu tak wielkiej ilości obcych, którzy mieli zamiar zachować rezerwę, firma dostała konwulsji, jak każdy, kto by chciał strawić wielką ilość jakiegoś świństwa. Stanowiliśmy paradoks. Zatrudniono nas po to, byśmy radzili sobie z rynkiem, byśmy byli sprytniejsi od innych, czyli abyśmy byli traderami. Wystarczy zapytać któregoś z rasowego tradera, a odpowie, że najlepsza część jego pracy jest na bakier ze zdrowym rozsądkiem. Dobrzy traderzy najczęściej robią rzeczy nieoczekiwane. My, jako grupa, postępowaliśmy w sposób żałośnie łatwy do przewidzenia. Przychodząc do Salomon Brothers zrobiliśmy to, co zrobiłby każdy zdrowy na umyśle i pożądamy pieniędzy człowiek. Jeśli w życiu nie umieliśmy postępować wbrew zdrowemu rozsądkowi, to czy można było mieć nadzieję, że będziemy tak postępować na rynku? W końcu rynek pracy też jest rynkiem.

Byliśmy tak uprzejmi w stosunku do waźniaka, który przemawiał do grupy, jak w stosunku do każdego, kto nie ma nic istotnego do powiedzenia. Waźniak mówił przez całe popołudnie. To znaczy, że przez trzy godziny był uwięziony w dziesięciometrowym okopie z przodu sali, z długim stołem, podium i tablicą. Waźniak przechadzał się tam i z powrotem, jak sędzia piłkarski przy bokach boiska, czasem gapiąc się na podłogę, czasem groźnie spoglądając na nas. Siedzieliśmy w rzędach połączonych szkolnych krzeseł - dwadzieścia dwa rzędy białych stażystów w białych koszulkach, co pewien czas przetykane jakąś dziewczyną w niebieskim żakiecie, dwoma czarnymi

oraz gromadką Japończyków. Nijakie, nowoangielskie ściany i podłoga sali wykładowej w sraczkowym kolorze tworzyły szczególny nastrój. W jednej ze ścian były długie, wąskie otwory zamiast okien, z widokiem na port w Nowym Jorku i na Statuę Wolności, ale trzeba było siedzieć tuż przy nich, żeby cokolwiek zobaczyć, a nawet wtedy nie można było napawać się widokiem.

W sumie pomieszczenie to bardziej przypominało więzienie niż biuro. Poduszki na siedzeniach były nieprzyjemnie zielone, w kolorze sztucznego trawnika. Kiedy się z nich wstawało pod koniec dnia, spodnie przyklejały się zarówno do nich, jak i do tyłka. Zjadłem na lunch dużego, tłustego cheese-burgra. Mówca nie bardzo mnie interesował. Ogarnęła mnie senność. Minął dopiero pierwszy tydzień z pięciomiesięcznego programu szkoleniowego, a już byłem wyczerpany. Zagłębiłem się w fotelu.

Wykładowca był jednym z czołowych salesmanów obligacji w Salomonie. Na stole z przodu sali stał telefon, który dzwonił, ilekroć rynek obligacji zaczynał szaleć. Kiedy ważniak do niego podchodził, trzymał ręce przyciśnięte do boków, aby ukryć przepocone półksiężycy pod pachami. Wysiętek czy nerwy? Pewnie nerwy. Trudno się dziwić. Wygłaszał prawdy, w które głęboko wierzył, a robiąc to odsłaniał swoje najbardziej czułe miejsca. Uważając go za nudnego, należałem do mniejszości. Dobrze sobie radził z całą grupą. Ludzie z ostatnich rzędów słuchali. Stażyści wokół poodkładali krzyżówki z "New York Timesa". Ważniak opowiadał nam, jak przeżyć. "Trzeba przyjąć, że Salomon Brothers to dżungla" - stwierdził. Ale powiedział to inaczej. Brzmiało to tak: "Czea przyjąć, że Salomon Bruddahs to dżungla".

Parkiet jest dżunglą - mówił dalej - a facet, dla którego w końcu pracujecie, jest przewodnikiem po dżungli. To, czy sobie tu poradzicie, czy nie, zależy od waszej umiejętności przetrwania w dżungli. Musicie uczyć się tego od swojego szefa. On jest najważniejszy. Wyobraźcie sobie, że zostawiam dwóch ludzi w środku dżungli, jednemu z nich daję przewodnika po dżungli, a drugiemu nie daję nic. W środku dżungli czyha mnóstwo niebezpieczeństw. Na skraju dżungli jest telewizor, w którym lecą finały międzyuczelnianej ligi w lekkoatletyce i wielka lodówka pełna piwa...

Ten wykładowca odkrył sekret, jak poradzić sobie z grupą stażystów Salomon Brothers w 1985 roku: trzeba zdobyć serca i umysły ludzi siedzących w ostatnich rzędach. Już od trzeciego dnia zajęć ostatni rząd balansował na granicy chaosu. Siedzący tam, jeśli nawet mieli ambiwalentny stosunek do wykładowcy, spali lub ciskali kulki z papieru w głupków z pierwszego rzędu. Ale jeśli z jakiegoś powodu ludziom z ostatniego rzędu nie podobał się wykładowca, rozpętywało się piekło. Jednak nie tym razem. Dźwięk bębnow z dżungli stanowił dla ostatniego rzędu prymitywne objawienie; jakby grupa myśliwych z Cro-Magnon potknęła się o nowe narzędzie. Ludzie z ostatniego rzędu po raz pierwszy wychylali się do przodu. Ooooooo. Aaaaaaachhh.

Po zneutralizowaniu ostatniego rzędu, wykładowca z powodzeniem utrzymywał porządek na sali, bo ludzie siedzący w pierwszym rzędzie zachowywali się jakby byli sterowani automatycznym pilotem. Właściwie byli tacy sami, jak ludzie z pierwszych rzędów na całym świecie, a może nawet trochę bardziej. W pierwszym rzędzie siedziała większość absolwentów Szkoły Biznesu z Harvardu. Jeden z nich na powitanie każdego wykładowcy rysował schemat organizacyjny.



Schemat przypominał choinkę, z Johnem Gutfreudem na szczycie i z nami na dole. W środku było wiele małych kwadracików, niczym choinkowe ozdoby. Jego sposobem rozpoznawania sytuacji było identyfikowanie pozycji wykładowcy i umieszczenie go w odpowiednim kwadraciku.

Dziwne były te choinki, przypominały bardziej czarną magię niż biznes. Pozycja zajmowana w hierarchii instytucji okazywała się niezbyt ważna na parkiecie. Struktura organizacyjna Salomon Brothers była czymś w rodzaju żartu. Naprawdę liczyło się tylko robienie dużej forsy. Ale pierwszy rząd nie był przekonany w takim stopniu, jak ostatni, że ludzie wykształceni i utalentowani mają na to większe szanse. Siedzący w pierwszym rządzie zabezpieczali się - po prostu na wypadek, gdyby Salomon Brothers mimo wszystko wykazał pewne podobieństwo do tych zasad biznesu, których uczyli się w szkole.

"...ogromna lodówka pełna piwa - powtórzył wykładowca. -A facet z przewodnikiem ma większe szanse przedrzeć się przez dżunglę i dobrać się do telewizora i do piwa. Nie mówię, że ten drugi w końcu nie dotrze tam również. Ale... - na chwilę przestał się przechadzać i spojrzał na nas figlarnie -jemu będzie się baaardzo chciało pić, a tam już nie będzie wcale piwa".

To było sedno dowcipu. Podobało się to chłopcom z ostatniego rządu. Klaszcząc w dłonie pokładli się na siebie i wyglądali tak głupio, jak biali w garniturach, kiedy udają czarnuchów. Czuli zarówno ulgę, jak i podniecenie. Wykładowca, kiedy nie wygłaszał tego rodzaju prawd, był po prostu małym człowieczkiem, noszącym w górnej kieszeni marynarki komplet piór kulkowych w plastikowej saszetce i tłumaczącym nam, jak przekształcić półroczny dochód z obligacji w dochód roczny. Tego chłopcy z ostatniego rządu nie lubili. Człowieku, odpierdol się z tą pieprzoną matematyką dotyczącą obligacji. Opowiadaj nam o dżungli.

Ludzie z ostatniego rządu byli raczej czymś w rodzaju prysznic po męczącej grze niż grupą, z której miałyby się wyłonić przyszłe kierownictwo najbardziej dochodowego banku inwestycyjnego na Wall Street. Sprawiali mnóstwo kłopotów poważnym pracownikom, którzy chcieli ich czegoś nauczyć. W wyszkolenie ostatniego rządu wkładano tyle samo czasu i wysiłku, co w wyszkolenie pierwszego - teoretycznie więc grupa stażystów powinna być dość jednolita, wyszkolona jak wojsko. Dyscyplina musiała się załamać, bo i tak była całkiem przypadkowa - nie mając związku z niczym, była nie do utrzymania. Chociaż większość absolwentów Szkoły Biznesu z Harvardu siedziała w pierwszym rządzie, kilku z nich zajmowało miejsca w ostatnim. Tuż obok siedzieli absolwenci uniwersytetów Yale, Stanford i Penn. Ostatni rząd miał też swoją porcję ludzi wykształconych w najdroższych uczelniach. A przynajmniej miał swoją część tęgich umysłów. Więc dlaczego ci ludzie tak się zachowywali?

Nadal też nie rozumiem, dlaczego Salomon na to pozwalał. Kierownictwo firmy opracowało program stażu, wypełniło go po brzegi i odeszło. W stanie anarchii, jaki potem nastąpił, zło wyparło dobro, więksi zdominowali mniejszych, a mięśnie zastąpiły rozum. Ludzie z ostatniego rządu mieli jedną wspólną cechę - choć nie jestem pewien, czy ktokolwiek z nich sobie to uświadamiał: czuli potrzebę pozbycia się wszelkich subtelności charakteru i umysłu, jakie wnieśli ze sobą do Salomon Brothers. Było to raczej odruchowe niż świadome. Byli ofiarami mitu szczególnie wyznawanego w

Salomon Brothers, że trader jest dzikusem, a wielki trader - wielkim dzikusem. To wyglądało nie całkiem tak. Parkiet dostarczał na to dowodów. Ale dawał również dowody na coś przeciwnego. Ludzie wierzyli w to, w co chcieli wierzyć.

Była też inna przyczyna chuligaństwa. Życie stażysty w Salomon Brothers przypominało życie człowieka, który codziennie dostawał wciury od zbira z sąsiedztwa. Człowiek taki w końcu staje się podły i zgryźliwy. Szansa, że zostanie się wysłanym na szkolenie, pomimo szczęśliwego trafu, który mnie spotkał, była jak 60:1. Kiedy przezwyciężyłeś te przeciwności, dochodziłeś do wniosku, że zasłużyłeś na trochę odpoczynku. Odpoczynku nie było. Ludzie z firmy nigdy nie brali cię na bok i nie klepali po plecach, aby ci uświadomić, że wszystko będzie fajnie. Wręcz przeciwnie. Firma zbudowała cały system wokół przekonania, że stażyści powinni dawać z siebie wszystko. Ci, którzy przeszli zwycięsko rozmowę kwalifikacyjną u Salomona, teraz musieli walczyć ze sobą na sali wykładowej. Innymi słowy, konkurowanie o posady było rzeczą najgorszą z możliwych.

Po zakończeniu stażu ogłoszenia o miejscach pracy rzucono jak ochłapy na tablicę przy parkiecie. W przeciwieństwie do tego, czego oczekiwaliśmy przychodząc tutaj, nikt nie gwarantował nam roboty. "Rozejrzyjcie się na prawo i lewo - powiedział jeden z wykładowców. - W ciągu roku jeden z waszych sąsiadów znajdzie się na bruku". W górnej części tablicy, na której ogłaszano przyjęcia do pracy, pojawiały się nazwy wszystkich działów na parkiecie: obligacje municypalne, obligacje przemysłowe, obligacje państwowe i tym podobne. Wzdłuż brzegu tablicy wypisano siedziby wszystkich oddziałów firmy: Atlanta, Dallas, Nowy Jork itp. Myśl, że można się znaleźć w jakimś obrzydliwym miejscu albo wręcz nigdzie, doprowadzała stażystę do rozpacz. Tracił z pola widzenia wszelkie dobre strony tej pracy. Już nie uważał się za szczęściarza tylko dlatego, że znalazł się w Salomon Brothers. Nikt, kto by tak myślał, nie osiągnąłby nigdy pierwszej pozycji. Stażysta Salomona dostrzegał tylko krańcowości - klęskę lub sukces. Sprzedawanie obligacji miejskich w Atlancie było niewyobrażalnym paskudztwem. Ślinka ciekła na myśl o zajmowaniu się hipoteką w Nowym Jorku.

W ciągu pierwszych tygodni stażu kierownicy wszystkich działów zaczęli rozważać nasze dodatnie strony. Ale i oni w głębi serca byli traderami. Nie potrafili myśleć o ludziach, miejscach ani żadnych innych rzeczach, nie usiłując ich jednocześnie przehandlować. Więc zaczęli handlować stażystami jak niewolnikami. Jednego dnia widziało się ich pochylonych nad grubymi, niebieskimi skoroszytami, zawierającymi nasze fotografie i życiorysy, a następnego można było usłyszeć, że zostało się wymienionym na faceta z pierwszego rzędu lub na kogoś z kolejnego programu szkoleniowego.

Napięcie rosło. Kto podsłuchał rozmowę - i o kim? Którzy stażyści potrafią coś dla siebie wykroić? Gdzie zostały jakieś nie obsadzone miejsca? Jak w każdych wyborach, i tu byli zwycięzcy i przegrani. Ale wybór był niesłychanie subiektywny. Skoro brakowało obiektywnych ocen, otrzymanie pracy częściowo zawdzięczało się szczęściu, częściowo powierzchowności, a częściowo temu, że się wiedziało, jakiemu ważniakowi się podlizać. Na dwa pierwsze czynniki nie mogliśmy mieć wielkiego wpływu, więc skupialiśmy się na trzecim. Trzeba było mieć sponsora. Nie

wystarczało obłaskawić jednego ze stu dwunastu dyrektorów, poklepujących po plecach. Był jeszcze jeden mały problem. Szefowie nie zawsze marzyli o tym, aby się spoufalać ze stażystami. Bo w końcu, co z tego mieli?

Szef zaczynał się interesować jakimś stażystą tylko wtedy, gdy się dowiedział, że ktoś inny chce go skaptować. Inaczej mówiąc, stażysta stawał się ważny dopiero wówczas, gdy można było go sprzątnąć komuś sprzed nosa. Tak więc wielu stażystów starało się stworzyć wrażenie, że ktoś o nich zabiega. Wtedy szefom zaczynało nagle na nich zależeć, nie z żadnego ważnego powodu, ale po prostu dlatego, żeby inny dział ich nie dostał. Końcowy wynik przypominał schemat popularności osobistej Ponziego, która ma swoje odpowiedniki w sferze rynku. Wytworzenie takiej sytuacji wymagało dużej dozy pewności siebie i wiary w naiwność innych. Takie właśnie rozwiązanie wybrałem, borykając się z problemem otrzymania angażu. Po kilku tygodniach stażu miałem już przyjaciela na parkiecie, choć nie w tym dziale, w którym chciałbym pracować. Wywierał na mnie nacisk, abym się przyłączył do jego działu. Powiedziałem o tym innym stażystom. Rozniosło się to po parkiecie, więc traderzy się zaciekawili. W końcu ten, w którego dziale chciałem się znaleźć, usłyszał, że jestem tematem rozmów i zaprosił mnie na śniadanie.

Jeśli wygląda to na działanie wyrachowane i przebiegłe, zastanówcie się, jaki miałem wybór. Mogłem albo pozostawić mój los w rękach kierownictwa, które - o ile wiem - nie miało żadnej litości dla ufających mu głupców, albo też mogłem liczyć na to, że osobiście zainteresuję dyrektora, którego sam wybiorę. Niektórzy moi kumple próbowali tej taktyki. Rzucali się do stóp wymarzonego przez siebie szefa, jak wasale przed panem, i deklarowali obłudnie i wiernopoddańczo: "Jestem twoim skromnym i wiernym sługą. Zatrudnij mnie, o Wielki, a zrobię dla ciebie wszystko, czego zapagniesz!" Mieli nadzieję, że zmiękczą serce dyrektora, który odpowie im coś w rodzaju: "Powstań, młody człowieku, nie ma powodu do strachu. Jeśli jesteś szczerzy, ochronię cię przed złem i bezrobociem". Czasami tak się zdarzało. Ale jeśli się nie zdarzyło, wychodziło na to, że postawiłeś wszystko na jedną kartę i wyprzedaleś się do cna. Wśród stażystów toczyła się dyskusja, czy w tej sytuacji w ogóle można zaakceptować takie płaszczenie się. Jak gdyby głównym celem całego tego systemu w Salomon Brothers było ujawnienie, kto nie wytrzyma tego rodzaju presji, a kto z nią potrafi dać sobie radę.

Każdy stażysta musiał sam podjąć decyzję. W ten sposób powstał Wielki Podział. Ci, którzy od pierwszego dzwonka wybrali tarzanie się w błocie, zajęli miejsca w pierwszym rzędzie, gdzie siedzieli z buzią w ciup, przez całe pięć miesięcy szkolenia. Ci, którzy mieli więcej dumy lub po prostu uważali, że lepiej trzymać się z dala, udawali chłodną obojętność, siedząc w ostatnim rzędzie i ciskając w dyrektorów papierowymi kulkami.

Oczywiście, były wyjątki od tych schematów zachowań. Niektórzy sytuowali się poza podziałami. Dwóch lub trzech już na początku szkolenia załatwiło sobie wymarzone posadki u dyrektorów. Na sali wykładowej byli bardzo pewni siebie, poruszali się między nami jak między niewolnikami i powszechnie myślało się o nich, że są kapusiami kierownictwa. Niektórzy sercem należeli do ostatniego rzędu, ale mieli na utrzymaniu żony i dzieci. Nie trzymali z nikim. Pogarda

oddalała ich od pierwszego rzędu, a poczucie odpowiedzialności - od ostatniego.

Ja oczywiście traktowałem siebie jako wyjątek. Oskarżano mnie o przynależność do pierwszego rzędu, bo lubiłem siedzieć koło faceta ze Szkoły Biznesu z Harvardu i obserwować, jak rysował schematy organizacyjne. Zastanawiałem się, czy jemu się powiedzie (nie powiodło się). Zadawałem też zbyt wiele pytań. Uważano, że usiłuję wkraść się w łaski wykładowców, jak przystało na słuchacza z pierwszego rzędu. Naprawdę wcale tak nie było. Ale spróbujcie to wytłumaczyć facetom z ostatniego rzędu. Niezręcznie usiłowałem ukryć swoją ciekawość, rzucając w ważnych traderów papierowymi kulkami. Ostatni rząd gwałtownie zmienił o mnie zdanie, kiedy zostałem wyrzucony z sali podczas wykładu ważnego tradera, bo czytałem gazetę. Nigdy jednak nie spoufaliłem się całkiem z ludźmi z ostatniego rzędu.

Jednakże największym wyjątkiem wśród wyjątków byli Japończycy. Psuli każdą ocenę naszej społeczności. Wszyscy (było ich sześciu) siedzieli zawsze w pierwszym rzędzie i spali. Ich głowy kiwały się w tył i w przód, opadając czasami na bok, tak że policzki przyjmowały pozycję równoległą do podłogi. Trudno było kogoś przekonać, że po prostu słuchają z zamkniętymi oczami, co było popularne wśród wielu japońskich biznesmenów. Najbardziej łaskawym wytłumaczeniem ich apatii było to, że po prostu nie znali angielskiego. Trzymali się razem i nigdy nie można było się zorientować, w jakim stopniu znają język i jakie są prawdziwe przyczyny ich zachowania. Ich przywódca nazywał się Yoshi. Każdego ranka i każdego popołudnia chłopcy z ostatniego rzędu zakładali się, po ilu minutach Yoshi zaśnie. Uważali go za wyrachowanego mąciwodę. Yoshi był ich bohaterem. Ostatni rząd wiwatował za każdym razem, kiedy Yoshi spadał z krzesła - częściowo dlatego, że ktoś wygrywał wówczas kupę forsy, ale również z powodu uznania dla faceta, który czuł się tak zadomowiony, że pozwalał sobie na drzemkę w pierwszym rzędzie.

Japończycy byli gatunkiem pod ochroną i chyba o tym wiedzieli. Ich kraj, w wyniku dużej nadwyżki eksportu, gromadził wielkie stopy dolarów. Można było zarobić mnóstwo forsy, sprowadzając te dolary z Tokio z powrotem do Stanów, sprzedając im amerykańskie obligacje państwowe lub inne dolarowe inwestycje. Salomon usiłował rozszerzyć swój oddział w Tokio, zatrudniając tam doświadczonych Japończyków. To był całkiem chytry plan. Japończycy na ogół spędzają całe życie w jednej japońskiej instytucji i nawet tym najzdolniejszym nie śni się praca dla firmy amerykańskiej. Wiążąc się z firmą Salomon Brothers mieli za sobą doświadczenia w sprzedaży sushi<sup>9</sup>, nadzorowanie produkcji cheeseburgerów i tryb życia *yuppies*, czego tylko kilku naprawdę nie chciało. Ci nieliczni Japończycy, których Salomonowi udało się przechwycić, byli warci wielokrotnie więcej niż złoto równe ich wadze, więc traktowano ich jak cenną rodzinną porcelanę. Nasi wykładowcy nigdy nie pisnęli przeciwko nim ani słówka. Co więcej, choć firma Salomon Brothers nie wykazywał żadnej wrażliwości w stosunku do obcych kultur, w dziwny sposób przyjmowała do wiadomości, że Japończycy są po prostu inni. To nie znaczy, że istniał jakiś ogólnie przyjęty pogląd na to, w czym są odmienni. Japończycy mogli pocierać się nosami i podawać ręce w sposób propagowany przez Klub Kiwanis, i nikomu by nawet przez myśl nie

---

9 Sushi - potrawa z surowej ryby (przyp. tłum.).

przeszło, że tak nie wypada. Jestem tego zupełnie pewien.

A jednak w końcu Japończycy nie byli niczym innym jak swego rodzaju dziwną rozrywką. Ostatni rząd nadawał ton sali, ponieważ przez cały czas siedzący w nim ludzie zachowywali się jak jednorodna, zwarta, niewiarygodnie hałaśliwa grupa. Wychodzili z sali przed i po południu - na parkiet pod koniec dnia, do klubu surfingowego wieczorem, a następnego ranka wracali na salę wykładową - zawsze gromadą, dla bezpieczeństwa i dla wygody. Jednocześnie ich zarówno to, co lubili, jak i to, czego nie lubili. Wykładowcom, którzy im się podobali, wyrażali uznanie wstając i robiąc falę.

Teraz całym sercem popierali "ważniaka" prowadzącego wykład. Wykładowca przerwał, jakby zamyślony, co jednak było mało prawdopodobne. "Wiecie - powiedział w końcu - teraz wam się wydaje, że jesteście tacy dobrzy, ale kiedy zaczniecie pracować na parkiecie, znajdziecie się na samym dnie".

Czy to było konieczne? Tak dobrze sobie radził, mówiąc chuliganom to, co chcieli usłyszeć: że być zwycięzcą w Salomon Brothers - znaczyło być samcem w dżungli. Teraz ryzykował zemstę, mówiąc im to, czego nie lubili słyszeć. W dżungli ich wrodzone talenty nie znaczyły nic. Rozejrzałem się, szukając wzrokiem papierowych kulek. Nie było ich. Wykładowca bardzo się starał zatrzeć swój błąd. Głowy z tyłu potakiwały. Całkiem prawdopodobne, że uznali tę uwagę za przeznaczoną dla pierwszego rzędu.

W każdym razie w tym punkcie wykładowca z pewnością nie miał racji. Stażysta nie musiał być na samym dnie dłużej niż kilka miesięcy. Traderzy i salesmani zajmujący się obligacjami starzeli się jak psy. Każdy rok spędzony na parkiecie liczył się za siedem lat gdzie indziej. Po pierwszym roku na parkiecie trader czy salesman był już kimś. Kto tam się przejmował przyszłością? Cały urok parkietu polegał na całkowitym jej ignorowaniu.

Każdy nowy pracownik, z chwilą, gdy zaczynał pracę na parkiecie, otrzymywał dwa telefony. Prawie natychmiast dostawał połączenie. Jeśli potrafił z tych telefonów wycisnąć miliony dolarów, stawał się najbardziej czczonym gatunkiem: Wielkim Dyndającym Kutasem. Po tym, jak do kasy Salomona wpłynęło kilkaset tysięcy dolarów ze sprzedaży dużego pakietu obligacji, dyrektor wzywał osobę, która tego dokonała, aby się ujawniła: "Hej, ty, Wielki Dyndający Kutasie, to wspaniałe!" Do dziś to powiedzenie przywołuje mi na myśl trąbę słonia, dyndającą z boku na bok. W tę i z powrotem. Nic w dżungli nie mogło się równać Wielkiemu Dyndającemu Kutasowi.

To była nagroda, której wszyscy pożąдалиśmy. Być może ten zwrot nie utkwił w głowie innym ludziom, tak jak utkwił w mojej; chodziło bardziej o ambicję niż o nazwę. Ambicja była wspólna nam wszystkim. Ale oczywiście nikt z nas nie powiedział: "Kiedy dostanę się na parkiet, będę Wielkim Dyndającym Kutasem". To było życzenie ściśle ukrywane. Ale każdy chciał być tym Wielkim Dyndającym Kutasem, nawet kobiety. Panna Wielka Dyndająca Kutasówna. Chryste! Nawet ci z pierwszego rzędu chcieli być Wielkimi Dyndającymi Kutasami, kiedy zrozumieli, co to znaczy. Oni jednak, w porównaniu z ostatnim rzędem, nie wiedzieli, jak zagrać tę rolę. Wielkie Dyndające Kutasy wykazywały więcej wdzięku niż ludzie z pierwszego rzędu.

W pierwszym rzędzie podniosła się ręka (typowe!). Należała do kobiety. Kobieta ta siedziała wyprostowana na krześle dokładnie naprzeciwko wykładowcy. Wykładowca prowadził wykład z pasją. Ludzie z ostatniego rzędu powstawali ze swych krzesel, aby go uhonorować falą. Wykładowca nie chciał teraz przerywać. Z bólem popatrzył na podniesioną rękę, nie mógł jednak jej zignorować, mając ją tuż przed twarzą. Wywołał damę po nazwisku:

-Sally Findlay.

-Właśnie się zastanawiałam - powiedziała panna Findlay - czy mógłby pan nam powiedzieć, co, pana zdaniem, stanowiło klucz do pana sukcesu?

Tego było za wiele. Zadała pytanie, które mogła odłożyć na później. Ale nawet wykładowca zaczął się uśmiechać. Wiedział, że nad pierwszym rzędem może się znęcać, ile wlezie. Jego uśmiech powiedział bardzo wiele ludziom z ostatniego rzędu. Ten uśmiech mówił: "Hej, pamiętam takich lizusów z czasów, kiedy ja przechodziłem szkolenie, i pamiętam, jak bardzo pogardzałem tymi, którzy dawali im się całować w dupę, więc dam tej pani trochę czasu, żeby trochę ostygła, ha, ha, ha". Ostatni rząd zarechotał najgłośniejszym śmiechem. Ktoś w okrutny sposób naśladował pannę Findlay, mówiąc cienkim, wysokim głosem: "Tak, proszę nam powiedzieć, jak to się stało, że odniósł pan taaaaki sukces". Ktoś inny zawołał: "Siad!", jakby rugając podnieconego pudła. Ktoś trzeci zwinął dłonie w trąbkę i krzyknął "Akcje w Dallas".

Biedna Sally. Wiele było złych miejsc, w których mogło się pojawić twoje nazwisko na tablicy z ogłoszeniami o miejscach pracy w 1985 roku, ale najgorszym z najgorszych był wąziutki rynek "Akcje w Dallas". Nie mogliśmy sobie wyobrazić nic gorszego od sprzedawania akcji w Dallas. Nawet w naszej firmie sekcja akcji była zupełnie bez znaczenia, a Dallas było daleko od Nowego Jorku. Tak więc "Akcje w Dallas" stało się synonimem powiedzenia:

"Pogrzeb swe nędzne ludzkie szczątki tam, gdzie nikt ich już nigdy nie ujrzy". "Pogrzebać Sally!" - krzyczał ostatni rząd.

Wykładowca nie trudził się, by odpowiedzieć. Uciekł do bezpiecznego schronienia, zanim wywołane przez niego podniecenie stało się nie do opanowania.

"Bez przerwy zadajesz sobie pytania: czy municypałki są dla mnie? Czy państwówki są dla mnie? Czy obligacje przemysłowe są dla mnie? Zastanawiasz się nad tym długo. I tak powinno być. Ale pomyśl o tym, że wybór przewodnika po dżungli może się okazać o wiele ważniejszy niż wybór pola działania. Dziękuję".

Sala opustoszała. Mieliśmy piętnaście minut przerwy przed następnym wykładem, i jak zwykle, dwa oddzielne tłumki ruszyły do dwóch drzwi wyjściowych. Ludzie z pierwszego rzędu wychodzili przednimi drzwiami, ludzie z ostatniego rzędu wychodzili tylnymi drzwiami, wszyscy kierowali się do czterech telefonów, z których można się było łączyć na koszt abonenta.

Siła Salomon Brothers polegała na programach szkoleniowych, które miały nas upodobnić do jego pracowników. Co to znaczyło upodobnić się do nich? Przez znaczny okres swej działalności Salomon działał jak wielofunkcyjny dom maklerski, wyróżniając się przede wszystkim skłonnością do podejmowania wielkiego ryzyka. Musiał podejmować ryzyko, ponieważ - w odróżnieniu od

dystyngowanej firmy Morgan Stanley, prowadzonej przez gojów- nie posiadał stałych dobrze płacących klientów wśród instytucji gospodarczych, Salomon wywierał na klientach wrażenie firmy prowadzonej przez ekskluzywnych Żydów - sprytnych, ale uczciwych, wiedzących o rynku obligacji więcej niż jakakolwiek inna firma. Oczywiście, taka opinia jest karykaturalna, ale z grubsza oddaje atmosferę owego miejsca w tamtych czasach.

Teraz firma chciała się zmienić. Życie towarzyskie naszego dyrektora naczelnego Johna Gutfreunda było dla tych zmian głównym drogowskazem. Gutfreund poślubił kobietę o wielkich ambicjach towarzyskich, o dwadzieścia lat młodszą od siebie. Wydawała przyjęcie za przyjęciem i zapraszała dziennikarzy z popularnych popołudniówek. Jej zaproszenia, których ranga zdawała się wzrastać i spadać odpowiednio do wahań cen naszych akcji, były przewiązane maleńką kokardką i doręczane przez posłańca. Zatrudniała doradcę, aby pisano dobrze zarówno o niej, jak i o jej mężu. I choć nie posunęła się tak daleko, aby wymagać od wszystkich pracowników Salomon Brothers, aby prezentowali się równie dobrze jak jej mąż (zapełniła mu szafę nowymi ubraniami), jakaś część całego tego dogadzania sobie i przyjmowania póż musiała wpłynąć i na nas.

Pomimo zmian, jakie zaszły w charakterze naszej firmy, program szkoleniowy był niewątpliwie najlepszym początkiem kariery na Wall Street. Po zakończeniu szkolenia stażysta mógł sprzedać zdobyte doświadczenie którejkolwiek innej tamtejszej firmie, otrzymując na parkiecie dwukrotnie wyższe zarobki. Zgodnie ze standardami Wall Street taki stażysta stawał się mistrzem na swoim polu. Obserwowanie, jak szybko ktoś stawał się "ekspertem" na Wall Street, było samo w sobie pouczające. Wiele innych banków nie prowadziło żadnego szkolenia. Drexel Burnham, który - przyznaję - jest skrajnym wyjątkiem, posunął się do tego, że namówił jednego z kandydatów starających się o pracę w firmie, aby zaprzyjaźnił się z kimś z Salomona i zdobył materiały szkoleniowe. Mając je w ręku, mógłby zacząć pracę w Drexel.

Ale materiały były najmniej ważną częścią naszego szkolenia. Z perspektywy dwóch lat pracy za najważniejsze muszę uznać opowiadania o przeprowadzanych walkach: przekazywaną ustnie tradycję Salomon Brothers. Przez trzy miesiące czołowi salesmani, traderzy i finansisci dzielili się z grupą swoimi doświadczeniami. Sprzedawali prostą mądrość ulicy: w jaki sposób pieniądze wędrują po świecie (każdą drogą, jaką wybiorą), co trader czuje i jak się zachowuje (jak chce) oraz jak przekabacić klienta. Po trzech miesiącach spędzonych na sali wykładowej, przez dwa następne miesiące stażyści leniwie poruszali się po parkiecie. Potem zabierali się do pracy. Przez cały ten czas byli poddawani cichej presji: "salomonizowaniu stażysty". Każdemu stażystce od razu uświadamiano, że w hierarchii Salomon Brothers znajduje się (jak to określił jeden z traderów) niżej niż gównem wieloryba na dnie oceanu oraz że leżenie pod gównem wieloryba w Salomon Brothers oznacza tarzanie się w dobrobycie w porównaniu z pracą poza tą firmą.

Na krótką metę takie pranie mózgu prawie się udawało. (Na dłuższą metę było już inaczej. Aby zaakceptować jarzmo, trzeba wiedzieć, że nie ma się wyboru. Jak się przekonamy, nowi mieli wysokie mniemanie o wartości naszego rynku i nie wykazywali lojalności). Kilka banków inwestycyjnych organizowało programy szkoleniowe, ale żaden z nich, może z wyjątkiem

Goldmana Sachsa, nie uprawiał propagandy własnej firmy. Pewna dziennikarka z "The New York Timesa", przeprowadzając z nami wywiad po trzech miesiącach szkolenia, była pod tak silnym wrażeniem naszego jednakowego stosunku do firmy, że swój artykuł zatytułowała "Obóz rekrucki dla najlepszych magistrów administracji biznesu". Załatwiono się z nim szybko, jak ze wszystkimi artykułami w prasie o Salomon Brothers. "Ta dziwka nie wie, o czym pisze" - mówili ludzie z ostatniego rządu. Stażowi harcerze byli bezlitośnie tępieni za wypowiedzi do prasy typu: "Ludzie od Salomona nie potrzebują wcale nas zachęcać, mamy tego powyżej uszu". Sami przyznacie, że było to trochę za wiele.

Artykuł był odkrywczy z innego powodu. Był to jedyny wypadek, kiedy dopuszczono kogoś z zewnątrz i pozwolono mu zadać najprostsze pytanie: dlaczego płacą nam tak dobrze? Facet z ostatniego rządu, który właśnie zrobił magisterium z zarządzania biznesem na Uniwersytecie w Chicago, wyjaśnił to czytelnikom "Timesa": "To po prostu sprawa popytu i podaży" - powiedział. "Moja siostra uczy dzieci opóźnione w rozwoju. Ona lubi swoją pracę tak samo jak ja, ale zarabia znacznie mniej. Gdyby nikt nie chciał uczyć tych dzieci, zarabiałaby dużo więcej". Mówcie co chcecie o tej analizie. Czytelnicy "Timesa" wyciągnęli z niej wnioski. Ten sam artykuł doniósł, że ponad sześć tysięcy ludzi zgłosiło chęć uczestniczenia w programie stażowym, który był przewidziany dla stu dwudziestu siedmiu osób. Płace w Salomon Brothers rosły, pomimo wielu starających się o pracę, którzy by ją na pewno wykonywali za niniejsze pieniądze. Było coś podejrzanego w relacjach pomiędzy podażą a popytem na prace w banku inwestycyjnym.

Ale było również coś pokrępiającego w próbie wyjaśnienia, ile mają nam płacić. Bawiło mnie, że jeden z moich kolegów zastosował stary chwyt z naszej szkoły biznesu. Nikt tego dotąd nie robił. Banki miały pieniądze. Ale dlaczego płacić tak duże pieniądze tak wielu ludziom z tak małym doświadczeniem? Odpowiedź: bo gdy podłączy się ich do telefonów, zarobią dla firmy jeszcze więcej. Jak mogą zarobić więcej, nie mając doświadczenia? Odpowiedź: zarabianie pieniędzy w banku inwestycyjnym zależy nie tyle od doświadczenia, co od sprytu, uporu i szczęścia. Czy te cechy są tak rzadkie, że można je kupić tylko za duże pieniądze? Odpowiedź: tak i nie. To było jedno z najważniejszych pytań. Daliśmy skrajny popis naszego głupiego ugrzecznienia, nie pytając na samym początku, dlaczego pieniądze płyną tak swobodnie i jak długo ma szanse to trwać. Odpowiedź można było znaleźć na parkiecie Salomon Brothers - być może łatwiej niż w jakimkolwiek innym miejscu na Wall Street, ale niewielu zadało sobie trud, aby się tego dowiedzieć.

Każdego dnia po zajęciach, około trzeciej, czwartej czy piątej po południu przeganiano nas z sali wykładowej na dwudziestym trzecim piętrze na parkiet znajdujący się na czterdziestym pierwszym. Można było olać parkiet przez kilka dni, ale jeśli cię tam nie widywano - zapominano o tobie. A w Salomon Brothers ktoś zapomniany - to ktoś nie zatrudniony. Być zatrudnionym - o to chodziło. Menadżer musiał chcieć cię mieć w swojej komórce. Pod koniec naszego stażu wywalono trzy osoby. Jednego przeznaczono do Dallas, ale odmówił. Drugi tajemniczo zniknął. Mówiło się o nim, że zaprosił urzędniczkę pracującą w Salomonie do seksualnego trójkąta (firma



tolerowała seksualne ekscesy, ale nie dewiacje). A ten trzeci - to był najbardziej interesujący przypadek. Nie mógł się przełamać, żeby wyjść z windy na parkiet. Jeździł windą w górę i w dół przez całe popołudnie. Myślę, że chciał wysiąść, ale był sparaliżowany ze strachu. Zaczęto mówić o jego zachowaniu. Plotki doszły do kierowniczkę parkietu. Poszła zobaczyć to sama. Przez godzinę stała przed drzwiami windy i obserwowała, jak drzwi się otwierają i zamykają przed nosem przerażonego stażysty. Pewnego dnia już go tam nie było.

W dniach większej śmiałości krążyłeś po parkiecie, starając się znaleźć menadżera, który by cię wziął pod swoje skrzydła. Takiego menadżera nazywano rabinem. Szedłeś na parkiet, aby się uczyć. Pierwszym impulsem było wejść w sam środek tego zamieszania, wybrać względnie miłego nauczyciela i poddać się jego wpływowi. Niestety, nie było to łatwe. Po pierwsze stażysta z zasady nie miał nic ciekawego do powiedzenia. A po drugie, parkiet przypominał pole minowe, wokół pełno było potężnych chłopów wpadających w gniew o byle głupstwo. Nie mogłeś tak po prostu podejść i się przywitać. No, może przesadzam. Wielu, bardzo wielu traderów było z natury ludźmi grzecznymi, więc kiedy powiedziałaś dzień dobry - po prostu cię ignorowali. Ale jeśli zdarzyło ci się wejść na minę, rozmowa wyglądała mniej więcej w taki sposób:

Ja: Dzień dobry.

Trader: Spod jakiej pieprzonej skały wypełzłeś? Hej, Joe, hej, Bob, sprawdźcie szelki tego faceta.

Ja (czerwieniąc się): Chciałbym panu zadać kilka pytań.

Joe: Do cholery, co on sobie myśli! Że kim jest?

Trader: Joe, poddajmy tego chłopca małemu testowi. Jak się zachowują ceny obligacji, kiedy wzrasta stopa procentowa?

Ja: Spadają.

Trader: Wspaniale! Masz pięć. Teraz muszę się zabrać do pracy.

Ja: Kiedy będzie pan miał trochę czasu?

Trader: Do cholery, myślisz, że tu jest przytułek? Jestem zajęty.

Ja: Czy mogę jakoś pomóc?

Trader: Przynieś mi hamburgera. Z ketchupem.

W rezultacie zacząłem bardziej uważać. Trzeba było przestrzegać mnóstwa różnych zasad. Na razie wszystkie były mi obce. Salesmani, traderzy i menadżerowie kotłowali się po parkiecie i na początku nie mogłem ich rozróżnić. Oczywiście znałem podstawowe różnice. Salesmani rozmawiali z inwestorami, traderzy handlowali, a menadżerowie palili cygara. Ale poza tym nie wiedziałem o nich nic. Większość ludzi na parkiecie gadała przez dwa telefony naraz. Wielu z nich gapło się na małe, zielone ekrany pełne cyfr. Wykrzykiwali coś do jednej słuchawki, potem do drugiej, potem poprzez rząd stolików do kogoś na parkiecie, potem znów do którejś słuchawki, potem wskazywali na ekran i wrzeszczeli "O, kurwa!". Trzydzieści sekund traktowano jako długi okres skupienia uwagi na czymkolwiek. Jako stażysta, plebejusz, młodzieniec znajdujący się pod tym całym wielorybim gównem, robiłem to, co wszyscy inni stażyści: bez słowa przysuwałem się

do kogoś bardzo zajętego i stawałem się Niewidzialny.

To było upokarzające, ale dokładnie o to chodziło. Czasami musiałem czekać godzinę, zanim ktoś zauważył, że jestem, czasami tylko kilka minut. Ale i to wydawało się wiecznością. Zastanawiałem się: "Kto mnie widzi teraz, kiedy jestem tak upodlony? Czy kiedykolwiek wydobędę się z tego poniżenia? Och, proszę, żeby ktoś wreszcie zauważył, że przybył Niewidzialny". Szczególnie nieznośny był kontrast pomiędzy mną, stojącym bez ruchu, a szalejącymi traderami. Czułem się okropnie bezużyteczny. Ale kiedy się raz do kogoś przysunąłem, niełatwo było po prostu odejść, dopóki nie zostałem zauważony. Odejść, znaczyłoby przyznać się do porażki, a przecież chciałem dać się poznać.

Nie było nawet dokąd pójść. Parkiet miał mniej więcej jedną trzecią długości boiska do piłki nożnej i zastawiony był połączonymi stolikami. Siedzący przy nich ramię w ramię traderzy tworzyli ludzki łańcuch. Przejścia pomiędzy rzędami stolików nie były dość szerokie, aby dwóch ludzi mogło się minąć bez przepychania. Kiedy stażysta zaczynał się kręcić bez celu, przeszkadzał tym bogom w działaniu. Seniorowie, od Gutfreunda w dół, grasowali po parkiecie. To nie była normalna firma, w której stażystę spotykałyby życzliwe uśmiechy starszych pracowników, ponieważ reprezentował przyszłość firmy. Stażyści Salomona to darmozjady, zawsze winni, chyba że udowodnią swoją niewinność. Z tą świadomością nie mieliśmy wielkiej ochoty spotykać szefa. Ale nie mieliśmy wyboru. Szef był wszędzie. Jeśli zobaczył kogoś w czerwonych szelkach z nadrukowanymi dolarami złotego koloru, od razu wiedział, co o nim myśleć.

Nawet jeśli się zdjęło czerwone szelki i przyjęło jakąś barwę ochronną, trudno było ukryć, że się jest stażystą. Stażyści poruszali się w innym rytmie. Ruchy parkietu odpowiadają ruchom rynku, jakby istniała między nimi więź. Na przykład: amerykański rynek obligacji drży w posadach, gdy Ministerstwo Handlu ogłasza ważne informacje dotyczące gospodarki, a jednocześnie drży w posadach parkiet. To rynek decyduje, jakie informacje są ważne, a jakie nie. W jednym miesiącu może to być deficyt handlowy Stanów Zjednoczonych, w następnym - wskaźnik cen artykułów konsumpcyjnych. Cała rzecz polega na tym, że traderzy wiedzą, jakie informacje dotyczące gospodarki stanowią główną wiadomość miesiąca, a stażyści tego nie wiedzą. Cały parkiet Salomon Brothers jest gotów do startu o 8.30 rano, pełen napięcia i ogromnych nadziei, gotowy miotać się i krzyczeć, kupować lub sprzedawać obligacje warte miliardy dolarów, zarobić dla firmy lub stracić miliony dolarów - i wtedy pojawia się nie podejrzewający niczego stażysta i mówi: "Przepraszam, idę do baru, czy komuś coś kupić?". Krótko mówiąc, stażyści wychodzili na idiotów.

Jednemu tylko szczęściarzowi zaoszczędzone zostały wszystkie te podejścia. Nazywał się Myron Samuels i kiedy przybyłem do Salomona, miał już dobre układy z szefem działu obligacji municypalnych, podwoził do pracy dwóch dyrektorów i starszego stażem tradera. Mówiło się o nim, że miał kogoś z rodziny w wyższych kręgach firmy; mówiło się też, że po prostu był geniuszem. Tak czy inaczej nie omieszkiał wykorzystywać swej uprzywilejowanej pozycji. Łaził po parkiecie z taką pewnością siebie, jaką można było zobaczyć u niewielu tam pracujących. Ponieważ Samuels nie pracował, miał czas bawić się jak dzieciak wpuszczony do gabinetu taty. Nierzadko zajmował

miejsce przy jednym ze stolików przeznaczonych do obsługi obligacji municypalnych, wzywał czyścibuta, dzwonił do przyjaciela mieszkającego w innym mieście, zapalał cygaro i kładł nieczyszczony but na stoliku. Pokrzykiwał na przechodzącego dyrektora jak na starego przyjaciela. Coś takiego nikomu poza nim nie przyszłoby do głowy. Prawdę mówiąc, im wyżej pracownicy postawieni byli w hierarchii firmy, z tym większym rozbawieniem traktowali Samuela. Wydaje mi się, że ci starsi po prostu więcej wiedzieli o jego koneksjach. Niemniej jednak niektórzy wpadali w furię. Ale przy stoliku obligacji municypalnych Samuel był nie do ruszenia. Kiedyś przechodziłem tamtędy i usłyszałem, jak dwóch wiceprezesów szeptem wymienia o nim swoje opinie.

-Nie znoszę tego cholernego typu - powiedział jeden z nich.

-Tak - odpowiedział drugi - ale co możesz na to poradzić?

W czasie moich wizyt na parkiecie, aby nie dać się zgnieść, starałem się siedzieć cichutko, najchętniej w jakimś kąciaku. Z wyjątkiem Gutfreunda, którego znałem z fotografii zamieszczanych w pismach i którego traktowałem jako osobistość bardziej znamienitą niż zwykły biznesmen, wszystkie twarze były mi obce. Nie mogłem więc wiedzieć, kogo unikać. Wielu z nich wyglądało tak samo - w większości byli to biali mężczyźni, wszyscy nosili rozpinane koszule z czystej bawełny (jeden z naszych Japończyków powiedział, że za żadne skarby nie potrafiłby ich rozróżnić). Na czterdziestym pierwszym piętrze budynku Salomona w Nowym Jorku było Centrum Władzy, w którym urzędowało nie tylko obecne, ale i przyszłe kierownictwo firmy. Wystarczyło spojrzeć na to, jak chodzą, by zorientować się, do kogo można się zwracać, a kogo lepiej unikać.

Czy z czasem poczułem się lepiej na parkiecie? Tak myślę. Ale nawet kiedy już się na dobre zadomowiłem w firmie, za każdym razem, kiedy udawałem się na czterdzieste pierwsze piętro, przechodziły mnie ciarki. Zauważałem jednak w sobie pewne zmiany. Pewnego dnia udawałem Niewidzialnego, czując ciepło otaczającego mnie wielorybiego gówna i myśląc, że nikt pewnie nie spadł tak nisko jak ja. Nagle na parkiecie pojawił się pracownik działu *corporate finance* ubrany w marynarkę. To było jak oznaka hańby. Na parkiecie nikt nie nosił marynarki. Pewnie po raz pierwszy opuścił swój szklany boks, rozglądał się na wszystkie strony wśród ogólnej wrzawy. Ktoś wpadł na niego i powiedział: "Uważaj, jak leziesz!" A przecież on stał. Jego mina wyrażała przekonanie, że cały świat na niego patrzy. Wpadł w panikę, jak aktor na scenie, który zapomniał roli. Pewnie już nie wiedział, co go tu sprowadziło. Wyszedł. A mnie przyszła do głowy wstrętna myśl. Okropna myśl. Ale to znaczyło, że zaczynałem się tam czuć jak w domu. "Co za głupek - pomyślałem. - Nie wie, jak się zachować".

## **ROZDZIAŁ 4**

### **EDUKACJA DLA DOROSŁYCH**

Minęły cztery tygodnie. Grupa szkoleniowa zaczęła się orientować w swoich prawach. Pierwszym niezbywalnym prawem stażysty było prawo do zbijania bąków i wygłupiania się przed początkiem porannych zajęć. Czekając na nie, pożeraliśmy obwarzanki z baru i popijaliśmy kawę. Czytaliśmy "New York Post" i zakładaliśmy się, w jaką grę będzie się grało wieczorem. Powielano się krzyżówkę z "New York Timesa" w stu dwudziestu sześciu egzemplarzach i każdy dostawał egzemplarz dla siebie. Ktoś zatelefonował do pornomatu, gdzie czytano tandetne opowiadania pornograficzne i podłączył telefon do głośników na stole wykładowcy. W powietrzu wibrował seks. Ja w tym czasie, jak zwykle, pogryzałem drożdżówkę.

Bam! Max Johnson, były pilot myśliwca amerykańskiej Marynarki Wojennej, wcelował kulką z papieru w bok głowy Leonarda Bublick'a, noszącego okulary magistra zarządzania biznesem z Uniwersytetu Indiana. Bublick nie mógł być zaskoczony, bo takie rzeczy zdarzały się często; niemniej jednak rzucił oburzone spojrzenie i koniecznie chciał zidentyfikować napastnika. "Ładnie cię ostrzygli, Bublick! - krzyknął z ostatniego rzędu ktoś, siedzący obok Johnsona, trzymając nogi na stole.

- Ooooo, kiedy wreszcie spoważniejecie, chłopcy? - powiedział Bublick, nie wstając z miejsca.

Weszła Susan James i przerwała te gwiazdne wojny. Rola James była dziwna. Była kimś pomiędzy baby-sitterką a organizatorką programu. Jej nagrodą za dobrze wykonaną pracę miało być - co za przewrotność - zaangażowanie jej do następnego programu szkoleniowego. Tak samo jak wszyscy, chciała pracować na parkiecie. Ale była o jeden krok dalej od zrealizowania swoich ambicji. Nikt nie traktował jej poważnie. Jedyłą jej bronią było obgadywanie nas, ale nikt się tym nie przejmował. Chciała się z nami zaprzyjaźnić, bo to my mieliśmy być jej przyszłymi szefami. Z chwilą, gdy przejdziemy na parkiet, a ona do programu szkoleniowego, to do nas będzie się umizgiwać o pracę. U stażystów miała nie większy posłuch niż nauczyciel na zastępstwie - albo jej dokuczali, albo ją ignorowali. Tym razem jednak miała coś ważnego do powiedzenia.

- Przestańcie się wygłupiać, chłopaki - błagała, jak wychowawca na koloniach przed dniem odwiedzin rodziców. - Jim Massey będzie tu za chwilę. Wasza grupa ma już i tak złą opinię.

To było prawdą. Dwa dni wcześniej facet z ostatniego rzędu rzucił papierową kulką i trafił w głowę dyrektora działu badania rynku obligacji. Twarz dyrektora przybrała kolor napoju truskawkowego, wrzeszczał przez pięć minut. Nie był jednak w stanie zidentyfikować winowajcy i przed wyjściem z sali przyrzekł, że zemści się na nas wszystkich.

Susan James powtórzyła pewnie już dziesiąty raz, że wrażenie, jakie wywrzemy na Jimie Masseyu w trakcie jego półgodzinnej wizyty, będzie miało duże znaczenie dla naszej przyszłej kariery (płace!) aż do czasu, kiedy poprzehodzimy na emeryturę lub poumieramy. Wszyscy

zdawaliśmy sobie sprawę, że Massey był człowiekiem Gutfreunda od mokrej roboty, taki Odd Job<sup>10</sup> korporacji amerykańskich. Bez wysiłku można było wyobrazić sobie, jak melonikiem o brzegach ostrych jak brzytwa skraca bezczelnego stażystę o głowę. Nie podobał się nam - nigdy się nie uśmiechał. Formalnie był członkiem komitetu wykonawczego Salomon Brothers odpowiedzialnym za sprzedaż. Zajmował się też naszą przyszłością. Jednym ruchem ręki mógł wysłać kogoś z Nowego Jorku do Atlanty. Stażyści bali się go jak ognia. Wydawało się, że mu to odpowiada.

Pozornie Massey przyszedł, żeby odpowiadać na pytania, jakie mogliśmy mieć na temat firmy. Za nami było dopiero kilka tygodni stażu, więc, oczywiście, musieliśmy mieć jakieś pytania. W istocie, nie mieliśmy innej możliwości.

- Dla was lepiej, żebyście chcieli coś wiedzieć, do cholery – powiedziała Susan. - I starajcie się zadawać dobre pytania. Pamiętajcie, że wyrabiacie sobie opinię.

Tak więc zostaliśmy uprzedzeni, nim szef propagandy przyszedł odpowiadać na nasze pytania. Był krótko ostrzyżony, a jego wąska szczeka była tak ostra, że mógłby nią kroić ciasto. Miał na sobie szary garnitur, ale - w przeciwieństwie do innych członków zarządu - nie nosił chusteczki w górnej kieszeni. Zachowywał się z rezerwą, ruchy miał oszczędne, niczym doświadczony zapaśnik, jak gdyby zachowywał energię na jakiś ważny moment.

Wygłosił krótkie przemówienie, którego głównym motywem było uświadomienie nam, jak wyjątkową i chwalebłą pozycję zajmuje Salomon Brothers. Tak, wiedzieliśmy, że jest to najlepszy bank inwestycyjny na świecie. Tak, wiedzieliśmy również, że Salomon popiera pracę zespołową (kto tego nie robi?). Tak, zdawaliśmy sobie sprawę, że najpewniejszym sposobem, aby zostać wylanym, jest chwalenie się prasie, jak dużo zarabiamy (Salomon był firmą skromną i dyskretną). Być może słyszeliśmy o losie pracownika Salomona w Los Angeles, który udzielił wywiadu dziennikarzowi z "Newsweeka", siedząc nad basenem i chełpiąc się swoim szczęściem? Tak, oczywiście, został wylany. Tak, wiedzieliśmy, że kapitał Salomon Brothers, wynoszący trzy miliardy dolarów, czyni go największą potęgą na rynkach finansowych. Tak, wiedzieliśmy, że bez względu na to, co zdołamy osiągnąć w naszym nędznym życiu, nie będziemy godni przynieść filiżanki kawy ludziom na parkiecie. Tak, wiedzieliśmy, że nie powinniśmy zanadto się martwić o siebie, ale powinniśmy pozwolić firmie (Massey'owi) zdecydować, w której części parkietu wylądujemy po zakończeniu szkolenia.

Tak jak inni urzędnicy Salomona, Massey został wyniesiony wysoko w 1985 roku, po kilku okresach rekordowych zarobków. To była rekordowa forsa nie tylko w Salomon Brothers, ale na całej Wall Street. Nie mogło mu się nie powieść. Z jego opisu wynikało, że firma też nie mogła zejść na manowce. Kiedy poprosił o pytania, zapanowała cisza. Byliśmy zbyt przestraszeni, aby się odezwać.

Nie miałem zamiaru się odzywać. Z pewnością wiedział wiele rzeczy, które chciałbym też wiedzieć, ale wyczułem, że w jego wezwaniu do zadawania pytań brzmiał fałsz. Nie byłem w tym osamotniony. Nikt nie ośmielił się zapytać, na przykład, dlaczego wszystkim w Salomonie

---

10 Odd Job - postać z filmów Jamesa Bonda (przyp. tłum.).

przykazywano, aby nie rozmawiać z prasą. Anielska twarz Gutfreunda pojawiała się na okładce każdego czasopisma o tematyce gospodarczej w całym kraju. Nikt też nie zamierzał pytać o to, co naprawdę chcieliśmy wiedzieć: ile możemy zarobić w ciągu kilku następnych lat. Nikt też nie zadał najbardziej oczywistego pytania - dlaczego Jim Massey, do którego należał nabór stażystów i który był odpowiedzialny za gwałtowny rozwój firmy, nie przejmował się tym, że firma rozwijała się tak lekkomyślnie (tak, to było zauważane nawet przez stażystów). Byliśmy zbyt zakłopotani, aby zadawać pytania. Wtedy uświadomiłem sobie, co różni szkołę od pracy. Massey'owi nie zależało na ludziach żądnych wiedzy. Massey szukał dalszych wyznawców. Ale działał odstręczająco na największych lizusów z pierwszego rzędu. Nawet oni nie mieli ochoty spełnić tak prostego wymagania.

Koło mnie usiadła Susan James, wyglądająca jak sfrustrowana baby-sitterka. "No, chłopaki, zadawajcie pytania!" W końcu jeden z tych bęcwałów z pierwszego rzędu podniósł rękę. Zobaczyłem, kto się wyrwał i zamknąłem oczy, wiedząc, że będę się za niego wstydził. Nie zawiódł mnie.

- Czy mógłby pan powiedzieć - odezwał się młody poszukiwacz szczęścia - czy firma zastanawia się nad otwarciem biura w jakimś wschodnioeuropejskim mieście? No, wie pan, na przykład w Pradze.

W Pradze! Gdyby na miejscu Massey'a był ktoś niżej postawiony w hierarchii od członka komitetu wykonawczego, sala wypełniłaby się latającymi kulkami papierowymi i rozbrzmiała wyciem. W tej jednak sytuacji z ostatniego rzędu dobiegły nienaturalne dźwięki, jak gdyby grupa młodzieńców krztusiła się chichotem. Myśl o Salomon Brothers w Pradze prawdopodobnie nie przyszła do głowy nikomu w całej siedemdziesięcioletniej historii firmy. Tak wspaniały skutek daje iskra pomysłowości, rozniecona obecnością członka komitetu wykonawczego, żądającego, by mu zadawać pytania.

Massey jednak potraktował pytanie poważnie, jak rzecznik Departamentu Stanu. Na pewno wolałby pytanie: "Czemu przypisuje pan swój sukces w Salomonie?" - ale pewnie pomyślał, że to po prostu nie jest jego dzień.

Upłynął miesiąc, zanim ktoś równy mu rangą odważył się przyjść do sali wykładowej. Być może opowiedział im, że nie jesteśmy dobrzy w tej grze. Ale potem, nagle, w krótkich odstępach czasu, zaczął nas odwiedzać inny członek komitetu wykonawczego, Dale Horowitz, a zaraz potem sam prezes.

Horowitz, pracownik banku inwestycyjnego ze starej gwardii, facet po pięćdziesiątce, bezpośredni w kontaktach, był naturalnym kandydatem na tego człowieka, który otworzy i poprowadzi oddział w Pradze, kiedy nadejdzie odpowiedni czas. Jego głowa podrygiwała na potężnym ciele, a twarz kojarzyła się z misiem Yogi. Wiedziałem o nim tylko tyle, że - tak jak Gutfreund - wypłynął na rynku obligacji municypalnych i że kilku moich przyjaciół Żydów bardzo go ceniło. Był prawdziwym rabinem, był dobry i mądry i lubił duże cygara. Nazywano go Wujkiem Dale. Nie chciał stać na podium, lubił siadać na stole na przodzie sali i szeroko rozkładać ręce.

Przekonywał nas, o ile ważniejsze jest założyć rodzinę niż robić karierę - co, jak przypuszczam, zostało odebrane przez stażystów jako najdziwniejsza rzecz usłyszana w ramach programu szkoleniowego. Potem niskim i ciepłym głosem oznajmił, że odpowie na każde pytanie, jakie zechcemy mu zadać. Naprawdę, pytajcie o wszystko.

Podniosło się wiele rąk. Pomyślałem, że wreszcie odbędzie się to z dawna oczekiwane posiedzenie pod hasłem: "Wszystko, co chcieliście wiedzieć o Salomon Brothers, ale baliście się zapytać"<sup>11\*</sup>. Gdzieś ze środka sali padło pierwsze tego dnia dobre pytanie:

- Dlaczego Salomon Brothers znajduje się na czarnej liście u Arabów? Twarz wujka Dale zmarszczyła się.

- Po co chcecie to wiedzieć? - warknął. Wyglądał jak rozgniewany miś Yogi. Arabska czarna lista była tematem tabu, choć nie wiem dlaczego. Nie musiało się być Dickiem Tracy, aby się zorientować, że byliśmy na tej liście (choć trzeba było być Jamesem Bondem, aby wiedzieć, jak zostać z niej skreślonym. Pewnie wymagało to dyplomatycznej misji do Damaszku). Arabowie zerwali stosunki z Salomonem, kiedy połączył się z Philip Brothers, firmą zajmującą się handlem towarami. Jak mi powiedziano, Philip Brothers miał powiązania z Izraelem. Myślałem, że czarna lista utraci swoje znaczenie, gdy - wraz ze spadkiem cen ropy naftowej - Arabowie zaczęli wydawać więcej, niż zarabiali. Przy dwunastu dolarach za baryłkę stracili na atrakcyjności jako klienci. Nie było w tym żadnych tajemnic dotyczących firmy. A jednak prawie się widziało czarną krechę przy nazwisku tego, który zadał to pytanie.

Dzieciaki przestały bawić wujka. Zostaliśmy uspieni fałszywym poczuciem bezpieczeństwa. Zrozumieliśmy to nagle. Podniesione ręce znikły, umykając z czeluści zamykającej się pułapki. Jeden biedak nie miał dość refleksu. Horowitz go wywołał.

- Dlaczego - zapytał stażysta - tolerujemy południowo-afrykańską firmę jako naszego największego udziałowca? Czy ktokolwiek w firmie zastanawia się nad etyką właścicieli?

Horowitz rzucił mu mordercze spojrzenie, które mówiło: "Wy wszyscy, pieprzeni stażyści, jesteście zbyt zuchwali w słowach". Zaczął obracać grube cygaro w ustach, a jego oczy stały się wąskie jak szparki. Południowoafrykańska firma Minorco posiadała dwunastoprocentowy udział w kapitale Salomon Inc. Wujek Dale odpowiedział, że owszem, etyka jest rozważana (czy można sobie wyobrazić, żeby bank inwestycyjny kiedykolwiek przyznał, że nie bierze pod uwagę etyki?), ale nie miał zamiaru dalej kontynuować dyskusji na ten temat.

To tyle, jeśli chodzi o *głasność*'.

Kilka dni później przybył John Gutfreund. Do tego czasu byliśmy już zmęczeni pogawędkami z przedstawicielami kierownictwa. Kilku stażystów zamierzało się wyspać tego ranka, kiedy Gutfreund miał mieć wykład. Susan James bardzo się martwiła, czy uda się jej zapędzić dość wystarczającą liczbę słuchaczy. Kazała sekretarkom dzwonić do każdego z nas o świdzie, zagroziła, że zostaniemy ukarani, jeśli się nie pokażemy. Jeśli chodzi o mnie, trudziła się na darmo. I tak nie zamierzałem opuścić wykładu, zupełnie jakby miała przemawiać sama Joan

---

11 Żartobliwa aluzja do tytułu filmu Woody Allena z 1972 roku: "Wszystko, co zawsze chcieliście wiedzieć o seksie, ale baliście się zapytać" (przyp. tłum.).

Collins. Takiej okazji bym też nie przepuścił. Nie spodziewałem się usłyszeć nic nowego, ale miałem nadzieję czegoś się nauczyć. Oto przychodził człowiek, o którym mówiło się, że odcisnął swoją osobowość na całej firmie; zarówno jego wady, jak i zalety stały się cechami Salomon Brothers.

Często się oskarża Gutfreunda, że mówi z akcentem brytyjskim, ale po tylu latach pracy jedyną pozostałością jego "inności" było to, że wszystkich nazywał "facetami". Mówił na przykład, że "Jim Massey to bardzo utalentowany facet". Ale moim zdaniem nawet nie było to pozą brytyjską, lecz wywodziło się z północno-wschodniej Ameryki. Jedynym zauważalnym wpływem brytyjskim był spokój charakterystyczny dla męża stanu. Gutfreund był denerwująco spokojny i rozważny. To nie tylko denerwowało, ale wzbudzało podejrzenia. Po każdym zadanym mu pytaniu następowała długa cisza. Wydawało się, że chce wiedzieć, co naprawdę myślimy. Kiedy któryś stażysta zapytał go o politykę Salomon Brothers w stosunku do dobroczynności, Gutfreund zmarszczył brwi, bardzo długo stał w milczeniu, wreszcie powiedział, że dobroczynność to trudna sprawa, chętnie by poznał nasze zdanie na ten temat.

Wszyscy się spodziewali, że Gutfreund będzie tak samo gburowaty i wulgarny jak większość traderów. Był jednak zupełnie inny. Nie tylko mówił jak mąż stanu, również wyglądał jak mąż stanu. Był okrągłutki jak Churchill, miał cienkie siwe włosy jak Harry Truman, a z uwagi na majestatyczny wygląd, nie mówiąc o wysokim wzroście, przypominał de Gaulle'a. Ale co się stało z człowiekiem, który twierdził, że budzi się co rano "gotów ugryźć w dupę niedźwiedzia? Gdzie się podział ten człowiek, który był znany z brutalnych sztuczek na całej Wall Street? Człowiek, którego nazwisko wzbudzało przerażenie wszystkich dyrektorów? Nie mieliśmy pojęcia. I nie jestem pewien, czy naprawdę chcieliśmy się dowiedzieć. Wrażenie, jakie mogły wzbudzić wzniosłe uczucia i nabrzmiałe powagą pauzy w przemówieniu było całkowicie przyćmione przez jego ogólną reputację. Na podstawie tego, co o nim słyszeliśmy, nie mogliśmy sobie wyobrazić rozmowy na temat dobroczynności przy herbatce w jego biurze. Kto wie, gdzie nabył tych manier męża stanu? Nikt jednak nie wierzył, aby było to prawdziwe. Raczej już niebezpieczne - jak hipnotyczne spojrzenie kobry.

Nie powiedział nam nic ważnego, lecz pokazawszy, jak z bliska wygląda światowej sławy finansista, wyszedł. I tak właśnie skończyło się pokazywanie nas kierownictwu Salomon Brothers.

Wydawało mi się, że to dziwne zachowanie naszych menadżerów było po prostu reakcją na to, że każdemu z nich wpadła wówczas w ręce kupa szmalu. Wszystkim smakował ten indyk nadziany przez Paula Volckera i amerykańską gorączkę brania pożyczek. Oto skromni ludzie, którzy żywili się odpadkami spadającymi ze stołów innych ludzi, a tu nagle wręczono im tłustego, nadzianego ptaka. Nie zrobili nic więcej niż to, co robili do tej pory, aż tu w jednej chwili spadła na nich fortuna. Wraz ze zmianą dochodów zmienił się sposób ich życia. Wyobraźmy to sobie.

Jeśli jesteś spokojnym człowiekiem, mającym zdrowy stosunek do konta w banku, i nagle ktoś wystawi ci czek na dziesiątki milionów dolarów, prawdopodobnie będziesz fikał koziołki z radości i zasypiał z uśmiechem na ustach, myśląc o cudownym losie, jaki cię spotkał. Ale jeśli poczucie



własnej wartości jest chorobliwie związane z sukcesem finansowym, prawdopodobnie dojdiesz do wniosku, że zasługujesz na to wszystko. Uznasz taki przypadek za rezultat czegoś, co tkwi wewnątrz ciebie. Będziesz robił pełną powagi minę, chwając się tym, niczym dobrymi perfumami, za każdym razem, ilekroć rozmowa zejdzie na jedyną w swoim rodzaju wspaniałą atmosferę Salomon Brothers.

Wszyscy prawie na Wall Street traktowali forszę poważnie, bez względu na jej pochodzenie; nasi szefowie nie byli wyjątkiem. Ale stosunek do pieniędzy kilku starszych pracowników Salomon Brothers był bardziej skomplikowany. Nie znaczy to, by kiedykolwiek wątpili, że zasługują na każdy zarobiony grosz. Ale głęboko przeżywali wybuchowo rosnące zadłużenie Ameryki (inaczej mówiąc, im lepiej pamiętali Wielki Kryzys, tym bardziej byli podejrzliwi w stosunku do wprowadzenia dźwigni<sup>12</sup> w Ameryce). Henry Kaufman, szef działu badania rynku obligacji, w czasie, kiedy pojawiłem się w Salomonie, stanowił najostrzejszy przypadek dysonansu poznawczego. Kaufman był guru rynku obligacji i sumieniem naszej firmy.

Informował inwestorów, czy wartość ich obligacji rośnie czy spada. Tak rzadko się mylił, że stał się z tego powodu sławny, jeśli nie w całym angielskojęzycznym świecie, to przynajmniej wśród czytelników "Wall Street Journal". Mimo to Kaufman był znany jako Dr Ponury. Kiedy wydano przyjęcie na jego cześć, nie mógł się doczekać chwili, kiedy wreszcie dadzą mu spokój. Jak napisał w "Institutional Investor" w lipcu 1987 roku:

*jedną z najbardziej godnych uwagi rzeczy, jaka wydarzyła się w latach osiemdziesiątych, był gwałtowny wzrost zadłużenia, o wiele większy niż kiedykolwiek w historii. O wiele większy, niż można się było spodziewać, biorąc pod uwagę wielkość produktu narodowego oraz rozwijającą się ekspansję pieniądza. Myślę, że stało się tak w wyniku uwolnienia systemu finansowego i wprowadzenia w życie finansowej przedsiębiorczości, nie ujmując jej jednocześnie w ryzyko i nie dając odpowiednich gwarancji. W rezultacie mamy więc to, co mamy.*

Mamy więc to, co mamy: jesteśmy lekkomyślnymi i głęboko zadłużonymi dzikusami. Salomon Brothers był jedną z czołowych firm finansujących. Kaufman chciał przez to powiedzieć, że to my przyczyniliśmy się do powstania tego problemu.

W latach osiemdziesiątych, kiedy większość ludzi w Ameryce żyła w przekonaniu, że Wall Street to rynek akcji, nasz rynek obligacji zaczął nadawać ton i tempo. Salomon Brothers znajdował się w przededniu zmian, czerpiąc korzyści z tego, że był we właściwym miejscu o właściwej porze, chętnie się (co miało swoje uzasadnienie) doświadczeniem na rynku obligacji. Ale przez cały czas ludzie ci mieli przepaskę na oczach. Nikt dokładnie nie wiedział, dokąd prowadzi ten nagły wybuch rynku obligacji. Nie brakowało opinii, co robić z tą manną z nieba. Trader zawsze miał swój pogląd. Opinie były równocześnie arbitralne i pobłażliwe. W każdym razie, poczynając od 1980 roku, Salomon Brothers rozpoczął chyba najkosztowniejszą i najbardziej dziwną wędrówkę w historii amerykańskiej gospodarki. I przez większą część tego

---

<sup>12</sup> Dźwignia lub lewar - wykorzystanie długu dla podniesienia dochodowości papierów wartościowych umożliwia spółkom poszukiwanie zyskownych okazji inwestycyjnych, gdy ich zyski są niewystarczające (przyp. tłum.).

wędrowania z zadowoleniem klepał sam siebie po plecach.

Po prawie ośmiu tygodniach szkolenia twarze wykładowców zaczynały się stapiać w jedno. Przyszedł jednak jakiś trader z akcentem brooklińskim i przenikliwym kaszlem, usiadł ciężko na krześle i prowadził wykład cały czas paląc papierosy. Coś odróżniało go od innych wykładowców. Nie od razu uświadomiłem sobie, co. Potem mnie olśniło: zmarszczki. To był stary człowiek. Jego stosunek do pracy był, według nas, sentymentalny. Rzuczał uwagi, jakby wypuszczał tresowane gołębie:

- Widzicie, kiedy jestem na parkiecie, nie robię przerwy, żeby poklepać się po plecach. Bo kiedy klepię się po plecach, zaraz potem dostaję potężnego kopniaka poniżej. A to nie jest przyjemne.

Zapytany o tajemnicę swojego sukcesu, odpowiedział:

- W krainie ślepców jednooki jest królem.

Dal nam jednak pewną praktyczną radę na temat informacji na rynkach, którą później uznałem za pożyteczną: "Ci, którzy mówią - nie wiedzą, a ci, którzy wiedzą - nie mówią".

Mówił o rynku akcji. Należał do budzącego odrazę działu akcji, cichego zakątka, w którym kryli się tacy zabójcy karier jak "Akcje w Dallas". Nigdy nie spotkać nikogo z działu akcji - to był najprostszy sposób wymigania się od zsyłki do Dallas, żeby tam kramarzyć akcjami. Najpierw musieli cię przyuważyć, zanim cię zatrudnili. Więc przez cały tydzień wykładów prowadzonych przez ludzi z działu akcji zasłaniałiśmy twarze. Zakładaliśmy, że kiedy wreszcie skończą ze szkoleniem, nie będziemy musieli już ich więcej oglądać. Nie chcę powiedzieć, że byli głupi - Salomon Brothers był czołowym gwarantem nowych emisji akcji na Wall Street i jednym z dwóch lub trzech najlepszych traderów akcjami - ale wewnątrz Salomon Brothers pracownicy z działu akcji byli ludźmi drugiej kategorii. Mówiąc inaczej - na akcjach nie robiło się szmalu.

Dział akcji znajdował się nie na czterdziestym pierwszym piętrze, gdzie mieścił się główny parkiet, ale piętro niżej. Czterdzieste piętro miało niskie sufity, nie miało okien, bardziej przypominało maszynownię. Oprócz traderów zajmujących się akcjami pracowało tam wielu salesmanów obligacji (tylko Wielkie Dyndające Kutasy dostępowały zaszczytu pracowania na czterdziestym pierwszym). Gwar dochodzący z czterdziestego piętra, monotonny jak cykanie świerszczy nocą w lesie, był kakofonicznym koszmarem tego miejsca: setki podniesionych głosów i krzątania wokół nadesłanych spraw, aby je jak najlepiej zaprezentować. Przez głośnik, zwany rykokrzykaczem facet z czterdziestego pierwszego piętra pokrzykiwał na salesmanów z czterdziestego, aby sprzedawali więcej obligacji. Kiedyś przeszedłem tamtędy, gdy firma usiłowała sprzedać obligacje sieci drogerii Revco (które później zbankrutowały i nie mogły ich spłacić). Głos grzmiał z głośnika: "No, chłopaki, tu nie sprzedaje się prawdy". Ponure było życie na czterdziestym piętrze.

Czterdzieste piętro było bardziej oddalone od wszechwładnego czterdziestego pierwszego, niż wskazywałoby na to położenie. Obsługiwały je oddzielne windy. Całymi dniami odbywały się rozmowy pomiędzy czterdziestym a czterdziestym pierwszym, ale ludzie nigdy się nie widzieli. Systemy łączności były tak rozbudowane, a stosunki międzyludzkie tak prymitywne, że salesman z

Dallas czuł się dokładnie tak samo blisko czterdziestego pierwszego piętra, jak salesman z czterdziestego. Salesman z Dallas był na swój sposób bliżej centrum władzy. Przynajmniej wtedy, kiedy składał hołd na czterdziestym pierwszym - ponieważ przyjeżdżał z daleka, dyrektorzy przynajmniej mówili mu "dzień dobry".

Dział akcji dostarczał lekcji poglądowej na temat życiowych porażek. Rynek akcji był kiedyś źródłem największych dochodów dla Wall Street. Prowizje były pokaźne, ustalone i niezbywalne. Za każdym razem, gdy akcje zmieniały właściciela, jakiś makler brał sobie całkiem przyzwoitą sumkę i niekoniecznie musiał się przy tym napracować. Makler dostawał dwa razy więcej za sporządzenie zamówienia na dwieście akcji niż za zamówienie na sto akcji, mimo że musiał włożyć w to dokładnie tyle samo pracy. Ustalone prowizje dla maklerów sprzedających akcje skończyły się 1 maja 1975 roku - dzień nazywany przez nich Mayday - a następnie, jak to było do przewidzenia, prowizje gwałtownie spadły. Inwestorzy oczywiście wybierali takiego maklera, który liczył sobie najmniej. W rezultacie w 1976 roku dochody na Wall Street spadły o około sześćset milionów dolarów. Zepsuła się do tej pory niezawodna złotodajna maszyna.

Na domiar złego rynek obligacji zaczął szaleć. Wraz z rozwojem rynku obligacji, salesmani akcji i traderzy znaleźli się w sytuacji drobnych poborców rogatekowego. Trochę zarobili, mieli trochę zabawy, ale nie mogli się porównywać do traderów obracających obligacjami. Żaden trader zajmujący się akcjami nie mógłby nawet marzyć o zagranju w "pokera kłamców" za milion dolarów. Skąd wzięłoby tyle szmalu?

My, stażyści, nie mieliśmy zamiaru być biedni. Dla ludzi z działu akcji to był prawdziwy problem. Jak nas przekonać, abyśmy chcieli u nich pracować? Kiedy pojawiali się w naszym programie, nie tylko nie wypinali na nas tyków, jak często robili ludzie z obligacji, ale ładowali nam nieprzerwaną gadkę handlową. Ich wykłady przedstawiały żalosny obraz, pogarszający sprawę. My, stażyści, mogliśmy w wielu sprawach działać opieszale, ale mieliśmy nosa w sprawie tego, co akurat modne. I już wiedzieliśmy, że sposób, w jaki nas traktowano, był odwrotnie proporcjonalny do atrakcyjności pracy reprezentowanej przez wykładowcę. To była dla nas niezła lekcja: aby dostać najlepszą pracę, trzeba było przejść przez najgorsze.

Jeśli o to chodzi, być stażystą znaczyło prawie to samo, co być klientem. Tak samo jak ci od akcji musieli pochlebiać i pobłażać nam, musieli pochlebiać i pobłażać swoim klientom, aby coś na nich zarobić. Rynek akcji był brutalnie konkurencyjny. Inwestor mógł kupić akcje IBM u Salomona, ale równie dobrze mógł kupić je u czterdziestu innych maklerów. Ci od obligacji natomiast mogli bezkarnie kopać i poniewierać nas, stażystów, ale tak samo mogli krzywić się i poniewierać klientów, bo Salomon był prawie monopolistą na rynku niektórych obligacji. Ze sposobu, w jaki nas traktowano, mogliśmy wnioskować zarówno o tym, jak zachowują się ludzie na każdym rynku, jak i o tym, w jakim stopniu dominująca jest pozycja Salomona. Choć nie wypowiedziany głośno przez żadnego stażystę, ostateczny wniosek dotarł do wszystkich: przyłącz się do tych od akcji, a będziesz musiał podlizywać się jak Willy Loman; przyłącz się do tych od obligacji, a będziesz podlizywał się tak jak Rambo.

A jednak ludzie z działu akcji robili wrażenie zadowolonych, choć nie pojąłem dlaczego, dopóki nie spędziłem z nimi trochę czasu. Pracowali pod znacznie mniejszą presją niż traderzy i salesmani z działu obligacji. Przyjmowali, co im się należało i, jak chłopci z sielankowych scen Bruegela, cieszyli się prostymi przyjemnościami życia. Dom na Jersey zamiast domu w Hamptons. Na narty do Vermontu zamiast do Zermatt. I choć trudno mi było w to uwierzyć, ludzie z akcji robili kariery. Widzieli rynki byków, rynki niedźwiedzi<sup>13</sup> i rynki martwe. Dopóki mieli swój ukochany rynek akcji, nie przejmowali się niedostatkiem. Za wszelką cenę starali się dać nam do zrozumienia, jak wiele duszy muszą wkładać w swoją pracę. Na początku swojej części programu szkoleniowego rozdawali egzemplarze książki z poezją, esejami i cytatami na ten temat. Książka zaczynała się niefortunnie, urywkiem *Pamiętnika tradera*, napisanego przez tradera zajmującego się akcjami:

*Rynek, jak się prędko przekonał, był jak morze, wzbudzał szacunek i strach. Żeglowało się po powierzchni spokojnej jak tafla szkła w pogodny, letni dzień, łódź płynęła przy lekkim wietrzyku. Można było popływać w morzu, promienie słońca cieszyły. Spokojny prąd usypiał. Można było się zdrzemnąć. Nagle zimny podmuch wiatru budził z tej spokojnej drzemki, zbierały się chmury, słońce już nie świeciło, na niebie pojawiały się błyskawice, rozlegały się grzmoty, morze się kłębiło, delikatna łódź stała się zabawką rozszalałych fal, burty były połamane, połowa załogi została zmyta z pokładu... Dopłynąłeś do brzegu, nagi i wyczerpany, padłeś na piasek plaży, szczęśliwy, że uszedłeś z życiem...*

Dział akcji nie tylko żeglował po wzburzonych morzach, dostawał też kosza. Aż bolało patrzeć. Każdego dnia Laszlo Biryini, mistrz ceremonii działu akcji, robił co mógł, aby nas skaptować. Każdego też dnia ponosił porażkę. Głównym punktem jego prób kaptowania nas do działu akcji było pytanie: "Kiedy włączycie telewizor o wpół do siódmej i usłyszycie, jak Dan Rather mówi, że dziś rynek podskoczył o dwadzieścia cztery punkty, to jaki rynek ma on na myśli? Co? Myślicie że mówi o obligacjach przemysłowych? Ha! On mówi o rynku akcji". Innymi słowy, gdybyś się przyłączył do rynku akcji, twoja matka nie miałaby wątpliwości, że uczciwie zarabiasz na życie.

Laszlo podkreślał też długą historię i kulturę rynku akcji. Każdy, od Willa Rogersa do Johna Kennetha Galbraitha rozwodził się nad rynkiem akcji. Przystępując do działu akcji możemy stać się częścią czegoś, co znacznie nas przerasta. Nie jestem całkiem pewien, czy mogliśmy sobie wyobrazić coś, co by nas przerastało. A gdybyśmy nawet mogli, to na pewno nie byłby to rynek akcji. W rezultacie Laszlo poniósł klęskę. Nie poruszyła nas ani historia, ani kultura, ale co mu się udało, to wyrobić w nas przekonanie, że rynek akcji to najmniej zachęcające miejsce pracy. Ich wypociny były tak słodkie, jak "Pamiętnik tradera", podobnie jak ten cytat z bazgrołów kogoś, kto się nazywał Walter Gutman: " Nie ma nic takiego, z wyjątkiem kobiety, co dawałoby takie poczucie triumfu- nic, co obiecywałoby, godzina po godzinie, dzień po dniu, taki raptowny rozwój; nic, co tak często rozczarowywałoby, a jednocześnie dostarczało, od czasu do czasu, tak niewiarygodnych, wspaniałych uczuć". Na co stażyści płci męskiej, mając w pamięci swoje podboje seksualne, czer-

<sup>13</sup> Rynek byków - to rynek inwestorów, którzy sądzą, że ceny papierów wartościowych wkrótce wzrosną, więc często zaciągają pożyczki, aby w nie inwestować. Natomiast rynek niedźwiedzi - to rynek inwestorów, którzy sądzą, że ceny będą niżkować, więc starają się najpierw sprzedać swoje papiery, aby później odkupić je po niższej cenie (przyp. tłum.).

wienili się, przewracając oczami. Kto wie, co myślały stażystki?

W głębi serca jednak ludzie pracujący na rynku akcji nie bardzo dbali o to, czego można było się nauczyć z książek, nie dbali o szkołę ani o nic innego oprócz zdobywania doświadczenia. Cytaty z Benjamina Grahama, legendy rynku akcji, miały bronić ich pozycji: *Im bardziej skomplikowane i zawile są rachuby dotyczące rynku akcji, tym bardziej niepewne i kontrowersyjne są wnioski, jakie można z nich wyciągnąć.... Ilekroć w grę wchodzi jakiś rachunek, jakaś wyższa matematyka, można to przyjąć jako sygnał ostrzegawczy, że autor tego rachunku chce doświadczenie zastąpić teorią.*

Brzmiało to śmiesznie dla osiemdziesięciu stażystów będących magistrami zarządzania i piętnastu stażystów ze stopniem doktora. Jaki jest sens posiadania bazooki, jeśli prawo nakazuje ci polować przy pomocy łuku i strzały? Dział akcji wydawał się beznadziejnie zacofany. Byli świadomi, że fałszują. Więc któregoś dnia przestali śpiewać i namówili jednego ze swoich Młodych Zdolnych Ludzi, aby z nimi pogadał. Był ich nową zabawką. Miał nas olśnić błyskotliwością, omamić swoją wiedzą. Pracował w najnowszej i najgorętszej części działu - przy programowaniu sprzedaży (to na ten dział zrzucano potem winę o załamanie się rynku akcji w październiku 1987 roku). Wygłosił wykład na temat swojej specjalności. Potem dał nam czas na pytania. Pewien magister zarządzania z Chicago, Franky Simon, wystąpił, by zadać śmiertelny cios.

- Kiedy sprzedaje pan akcje opcyjne - zapytał mój przyjaciel Franky - to czy stosuje pan *hedging*<sup>14</sup> w stosunku do gamma i theta, czy tylko do delta? A jeśli nie stosuje pan *hedgingu* do gamma i theta, to dlaczego?

Specjalista od akcji opcyjnych kiwał głową przez dobre dziesięć sekund. Nie jestem pewien, czy w ogóle rozumiał użyte w pytaniu terminy. Dla nas były one również niezrozumiałe (to było szkaradne pytanie), ale czuliśmy, że żaden szanujący się trader nie powinien dać się zapędzić w kozi róg przez stażystę. Opcyjny trader próbował śmiechem pokryć swoje zmieszanie.

-Wiecie - powiedział - nie znam odpowiedzi. Pewnie dlatego nie powierzają mi kłopotliwych transakcji. Ale ja to sprawdzę i powiem wam jutro. Nie znam się na teorii opcji.

-Dlatego - powiedział Franky - wsadzili pana do akcji.

To go całkiem dobiło. Młody narybek działu akcji nie wiedział, co powiedzieć. Skurczył się i wił z bólu. Jakież to upokarzające dać się zapędzić w kozi róg przez stażystę.

Doszło do tego, że pokazywanie się w dziale akcji zaczęło być źle widziane. Wyobraźcie sobie, z jaką zgrozą powitaliśmy wieść, że dział akcji rozpoczyna szkolenie uzupełniające. Biryini uparli się, żeby zjeść obiad z każdym z nas z osobna; nagle wszyscy staliśmy się kandydatami na "Akcje w Dallas". Ludzie wpadli w panikę. Wielu usiłowało pokazać się w jak najgorszym świetle. Kilku wykazało mistrzostwo w lej dziedzinie. Mogli salwować się ucieczką, ale już dłużej nie mogli się ukrywać. Nikt nie czuł się bezpieczny. Rozeszły się pogłoski, że dział akcji przygotował krótką listę stażystów, którymi był zainteresowany. Potem nadeszły druzgocące wiadomości. Dział akcji planował zorganizowanie przejażdżki statkiem wycieczkowym, aby lepiej poznać stażystów,

---

14 *Hedging*- zabezpieczenie przed stratami (przyp. tłum.).

których umieszczono na tej liście.

Czy to mogło być prawdą? To była prawda. Biryini wybrał sześciu, ale nie wiedzieliśmy, których sześciu. Wyjaśniło się, kiedy zaczęły nadchodzić zaproszenia. Cztery przyszły do ludzi z ostatniego rzędu. Więc jest jednak jakaś sprawiedliwość na świecie! Jedno przyszło do Myrona Samuela, który mógł się z tego obśmiać, ponieważ dział obligacji już mu przyrzekł, że się nim zajmie. Szóste przyszło do mnie.

Czułem się tak bezradny, jak dziewczyna, którą wyswatano wbrew jej woli i która na widok koszarnej twarzy wybranego dla niej męża wrzeszczy z rozpacz. Jeśli chodzi o moją przyszłość w Salomon Brothers, miałem dokładnie tyle samo do powiedzenia. Mogłem tylko próbować wywierać pewien wpływ na rozwój wydarzeń, ale był to wpływ słaby i pośredni. Mogłem powoływać się na dyrektorów jako na moich protektorów. Jedyną ucieczką z tych zastawionych sieci było zachowywać się lodowato w dziale akcji, a jednocześnie skaptować któregoś dyrektora z innego działu, żeby chciał mnie wziąć do siebie. Było to ryzykowne. Mogłem w ten sposób obrazić dział akcji, który wtedy będzie próbował doprowadzić do tego, żeby mnie w ogóle wylali. Co prawda, dział akcji nie miał wielkiej władzy. Ale też nie trzeba było wielkiej władzy, żeby mnie wylać.

Statek miał odpłynąć z południowego krańca Manhattanu. Ludzie z działu akcji próbowali nas dopaść, by wychwalać swój rynek. Stażyści wykręcali się i stosowali uniki jak bokserzy na ringu. Trzy minuty na dziobie statku, potem na rufę, potem do maszynowni. Chodziliśmy po wszystkich zakątkach, a statek był coraz mniejszy. Po godzinie przejażdżki wydawał się mały jak kajak. Wkrótce ktoś zaczął recytować *Pamiętnik tradera*, a fale rozbijały się o burty.

Ich rytualne zaloty były brutalnie proste. Kiedy już mieli cię na statku, zapędzali do kąta, wlewali w ciebie whisky, czekali, aż wszędzie księżyc i oświetli kaniony Wall Street, a potem ustawiali statek w taki sposób, aby mieć dobry widok na giełdę. Potem dyrektor obejmował cię ramieniem i szeptał, że jesteś szczególnie utalentowanym stażystą. Czy nie zechciałbyś poświęcić swego talentu, aby pracować i zrobić absolutnie pewną karierę w dziale akcji? Pomyśl o Historii! Pomyśl o Kulturze! Zamiast tego myślałem o zasadzie przetrwania na Wall Street: "Nigdy nie zgadzaj się na nic, co ktoś proponuje na nie swoim statku, bo rano będziesz tego żałował". Wykazałem nadzwyczajną ostrożność i pewnie dlatego udało mi się uniknąć kłopotów.

Myron Samuels określił następny poranek naszej przejażdżki jako "poranek kojotów". Po nocy spędzonej z przypadkową cipą budzisz się rano i po raz pierwszy widzisz jej twarz; jej głowa przyspila ci rękę do łóżka; ale żeby jej przypadkiem nie obudzić, zachowujesz się jak uwięziony kojot, odgryzasz sobie łapę i uciekasz. W bezlitosnym świetle poranka dział akcji był znów obmierzły i wstrętny.

Polowanie odbywało się nadal. Zostaliśmy zaproszeni na mecz baseballowy pomiędzy działem obligacji w Salomon Brothers a jednym z jego największych klientów. Dyrektor, który poprzedniego wieczora szeptał mi do ucha miłe słówka, teraz nawet nie pamiętał, jak się nazywam. Był zbyt zajęty wychodzeniem z siebie, żeby dogodzić klientom, by martwić się o cokolwiek innego. Oczywiście było, że my, grupa z Salomona, nie mieliśmy wygrać. Ponadto mieliśmy się śmiać,

ilekroć drużyna przeciwna powie jakiś dowcip, nawet gdyby był okropny. Naumyślnie spieprzyłem kilka zagrań i chichotałem jak głupi - nasi klienci byli tacy zabawni - ale wiedziałem, że zrobiłem dobrze zamykając się w łazience poprzedniego wieczoru.

Kiedy program szkoleniowy zbliżał się do końca, na zapleczu coraz bardziej rozkwitał "poker kłamaczów". Obrót obligacjami opanował wyobraźnię ponad połowy sali. Zamiast mówić "kupić" i "sprzedać", jak wszyscy normalni ludzie, mówili "zgłaszać chęć nabycia" i "oferować". Wszyscy ambitni traderzy tworzyli rynki na wszystko, co dało się określić ilościowo, od liczby punktów zdobytych przez drużynę Gigantów, poprzez liczbę minut upływających do chwili, kiedy pierwszy Japończyk zaśnie na wykładzie, do liczby słów na ostatniej stronie "New York Post". Każdego ranka jakiś młody obiecujący stażysta krzyczał: "Oferuję ćwierć dolca za twój obwarzanek".

Obligacje, obligacje i znowu obligacje. Jeśli ktoś nie chciał nimi handlować, żeby zarabiać na życie, to przynajmniej chciał je sprzedać. W grupie było teraz kilka kobiet, które pierwotnie miały nadzieję być traderami. Ale w Salomon Brothers traderami byli mężczyźni. Kobiety sprzedawały. Nikt nigdy nie kwestionował takiego podziału ról. Ale bezpośrednie konsekwencje zakazu pracy kobiet na parkiecie były dla wszystkich oczywiste: były przez to bardziej odsunięte od władzy.

Trader czynił zakłady na rynku w imieniu Salomon Brothers. Salesman był łącznikiem tradera ze światem poza firmą. Salesman prowadził rozmowy z grupowymi inwestorami, takimi jak fundusze emerytalne, towarzystwa ubezpieczeniowe, kasy oszczędnościowo-pożyczkowe. Minimalne umiejętności wymagane przy każdym z tych dwóch rodzajów pracy były zupełnie inne. Traderzy musieli rozumieć rynek. Od salesmanów wymagano umiejętności pracy między ludźmi. Ale najlepsi traderzy byli zarazem wspaniałymi salesmanami, ponieważ musieli umieć przekonać salesmana, aby przekonał swoich klientów, że powinni kupić obligacje X lub sprzedać obligacje Y. Z kolei najlepsi salesmani byli jednocześnie wspaniałymi traderami i potrafili stworzyć taki klimat zaufania, że ich klienci przekazywali im swoje pakiety obligacji, aby sami decydowali, co i kiedy kupić lub sprzedać.

Różnica pomiędzy traderem i salesmanem to coś więcej niż tylko różnica funkcji. Traderzy prowadzili cały ten interes - i nietrudno zrozumieć, dlaczego. Wysokość premii salesmana wypłacanej przy końcu roku była określana przez tradera. Wysokość premii tradera zależała od wysokości zysków poświadczonych przez jego księgi. Salesman nie miał wpływu na tradera, natomiast trader miał salesmana całkowicie pod kontrolą. I nic dziwnego, że zastraszonego młodego salesmana przemykał się po firmie, podczas gdy młody trader palił cygara. Fakt, że tyrania traderów znajdowała wyraz w organizacji firmy, nie powinien nikogo dziwić. Traderzy byli najbliżej pieniędzy. Ludzie na najwyższych stanowiskach w firmie byli traderami. Nawet Gutfreund był traderem. Od czasu do czasu rozlegały się pogłoski, pewnie rozpuszczane przez traderów, że wszyscy salesmani zostaną wywaleni, a firma będzie działać w błogiej próżni. Komu, do cholery, potrzebni są klienci?

Dobry trader od obligacji musiał mieć szybki refleks i ogromną wytrzymałość. Musiał obserwować rynki przez dwanaście, czasami szesnaście godzin na dobę - i to nie tylko rynki

obligacji. Musiał obserwować cały szereg rynków finansowych i towarowych: akcje, ropa naftowa, gaz naturalny, waluty i najrozmaitsze inne czynniki mające jakiś wpływ na obligacje. Traderzy zasiadali w krzesłach o 7.00 rano i siedzieli do późna. Niewielu z nich było skłonnych rozmawiać o swojej pracy; nie lubili o tym mówić, niczym weterani niesławnej wojny. Cenili tylko zyski. I pieniądze. Głównie pieniądze i wszystko to, co za pieniądze można kupić, oraz całą tę sławę otaczającą kogoś, kto ma kupę forsy.

Jako że przyszedłem do firmy bez żadnych konkretnych planów na przyszłość, chciałem rozważyć wszystkie możliwości. Jednakże dość prędko zrozumiałem, że nigdy nie będę traderem od obligacji, ponieważ spotkałem ich bardzo wielu, a nie znalazłem ani jednego, który by był do mnie choć trochę podobny. O ile mogłem zauważyć, nie mieliśmy ze sobą nic wspólnego; tak samo więc nie chciałem zostać traderem, jak nie chciałem być Chińczykiem.

Siłą rzeczy zostałem więc salesmanem. Było to dla mnie odrobinę bardziej do przyjęcia niż zostanie traderem. Przeobrażanie się z uczniaka w pracownika było tak samo trudne w Salomonie, jak i poza nim. Ku mojemu zmartwieniu w miarę upływu czasu szkolenia cały ten pomysł pracy na parkiecie coraz mniej mnie pociągał. Salesmani z działu obligacji, którzy przychodzili do nas na wykłady, byli z definicji liderami firmy i teoretycznie mogli stanowić wzór do naśladowania, ale byli zimni niczym ze stali. Nie było w nich żadnego punktu zaczepienia. Nie zdradzali żadnych zainteresowań poza sprzedażą obligacji i tylko sporadycznie robili jakieś uwagi na temat życia, które toczyło się poza firmą. Wydawało się, że ich życie zaczyna i kończy się na czterdziestym pierwszym piętrze. Zaczynałem się zastanawiać, czy nie jestem bliski wkroczenia w Strefę Zmroku<sup>15</sup>.

Kariery na parkiecie robili zupełnie inni ludzie, niż mi się na początku wydawało. Niektórzy z tych, którzy mieli z nami zajęcia, byli naprawdę okropni.

Wywalali innych, żeby zająć ich miejsce. Napastowali kobiety. Upokarzali stażystów. Nie mieli klientów. Mieli ofiary. Inni znów byli nad wyraz mili. Mieli dobry wpływ na innych. Swoich klientów traktowali niemal przyzwoicie. Byli mili dla stażystów. Nie chcę powiedzieć, że Wielkie Dyndające Kutasy były z gruntu złe. Faktem jest jednak, że nie miało to najmniejszego znaczenia, czy byli dobrzy czy źli, dopóki robili, co do nich należy. Czarnych charakterów nie spotykała zasłużona kara w ostatnim akcie, na czterdziestym pierwszym piętrze. Oni po prostu rozkwitali (natomiast pytanie, czy odnosili sukcesy, bo byli źli, czy też w tym całym biznesie było coś takiego, co faworyzowało ich bardziej niż tych pełnych zalet, to zupełnie inna sprawa). Na parkiecie nic istniało pojęcie dobra. Dobro nie było ani nagradzane, ani karane. Po prostu było. Albo nie.

Ponieważ czterdzieste pierwsze piętro było miejscem dla najbardziej ambitnych ludzi w firmie i ponieważ nie było nic takiego, co regulowałoby pogoń za zyskiem i sławą, ludzie pracujący tam, łącznie z największymi krwiopijcami, wyglądali jak ofiary. Panowało tam powszechne przekonanie, że wyuzdana pogoń za własnymi interesami jest czymś normalnym. Jedz lub daj się zjeść. Ludzie

---

15 "Strefa Zmroku" ("Twilight Zone") - tytuł serialu TV oraz filmu z gatunku *science fiction* (przyp. tłum.).



na czterdziestym pierwszym pracowali bezustannie rozglądając się wokół, żeby zobaczyć, czy przypadkiem ktoś nie chce ich wykołować - bo nigdy nie było wiadomo, dlaczego ktoś znalazł się o szczebel niżej i czy nie ma ochoty na twoje miejsce. Wachlarz zachowań akceptowanych w Salomon Brothers był nad wyraz szeroki. Dowodziło to zdolności wolnego rynku do formowania ludzkiego postępowania w taki sposób, aby było ono społecznie akceptowalne. Był to najbardziej brutalny kapitalizm. Niszczył sam siebie.

Oczywiście, stażyści w Salomon Brothers nie przejmowali się zanadto etyką. Chcieli po prostu przetrwać. Pochlebiał im fakt, że znaleźli się w jednej grupie z osobami, które przez cały czas próbowały każdemu wymierzyć kopa. Jak uczeń, który dziwnym trafem zaprzyjaźnił się z największym zbirem na boisku, starałem się nie zwracać uwagi na wady tych ludzi w zamian za ich przychylność. Patrzyłem na nich ze zdumieniem, kiedy przychodzili z nami rozmawiać, i zauważałem taką różnorodność zachowań, jaką dawniej spotykałem tylko w książkach. Będąc studentem najpierw wychodziło się z założenia, że oni wszyscy byli ludźmi sukcesu, potem usiłowało się zrozumieć, dlaczego. I z takim nastawieniem zacząłem się przyglądać Człowiekowi Piranii w akcji.

Człowiek Pirania przyszedł opowiedzieć nam o obligacjach państwowych, ale tak dużo wiedział o obracaniu pieniędzmi, że mógłby mówić na każdy temat. To był jedyny salesman, który wprawiał traderów w nerwowe podniecenie, ponieważ zwykle wiedział o ich pracy więcej niż oni, a kiedy chcieli go oszukać, podając mu niewłaściwą cenę, zawsze usiłował ich upokorzyć przez rykokrzykacza. Fajnie było obserwować go w takiej chwili.

Człowiek Pirania był niski i krępy, jak gracz w drużynie rugby. Miał niezwykłą, prawie całkowicie nieruchomą twarz. Ciemne oczy, w istocie przypominające czarne dziury, rzadko się poruszały, a jeśli już - to bardzo wolno, jak peryskop. Kształt ust prawie się nie zmieniał; kiedy coś mówił - usta mu się tylko odpowiednio rozciągały i kurczyły, wypluwając jednostajny potok wyników analiz i przekleństw.

Tego dnia Pirania zaczął od niszczenia rządu francuskiego. Rząd francuski wyemitował obligacje znane jako Giscard (te same, które zostały opisane w książce Toma Wolfe'a *Fajerwerki próżności*. Wolfe dowiedział się o Giscardach od tradera Salomona. W istocie, kiedy pisał swoją książkę, chcąc nadać cechy prawdopodobieństwa fikcyjnemu salesmanowi przybył na czterdzieste pierwsze piętro i usiadł blisko Piranii). Pirania był zaniepokojony Giscardami, nazwanymi tak, ponieważ wyemitował je rząd Valerego Giscard d'Estaing. Francuzi zdobyli prawie miliard dolarów na tych obligacjach. To nie było trudne. Trudność polegała na tym, że w pewnych warunkach obligacje mogły być zamieniane na złoto po trzydziestu dwa dolary za uncję, czyli posiadacz obligacji wartości, powiedzmy, trzydziestu dwóch milionów dolarów mógł za nie żądać milion uncji złota zamiast gotówki.

- Te pierdolone żabojady dają się okraść - powiedział Pirania, chcąc przez to powiedzieć, że Francuzi istotnie tracili masę forsy na emisji tych obligacji, z chwilą, gdy stały się wymienne, a cena złota wynosiła pięćset dolców za uncję. Głupota pieprzonych żabojadów napawała Piranię

obrzydzeniem. Kojarzył ten fakt z francuskim zwyczajem kończenia pracy o 5.00 po południu. Europejska etyka pracy była jego *bete noire*, choć wyrażał to inaczej. Wyśmiał kiedyś pracującą w Salomonie, głupawo wdzięczącą się grupę Anglików i ludzi z Europy, którzy narzekali na przepracowanie. Nazwał ich Eurochochołami.

Kiedy już rozprawił się z Francuzami, przyszła kolej na nasze wykresy, chciał nam pokazać, w jaki sposób pracuje arbitraż obligacji rządowych. W czasie jego wykładu ludzie z pierwszego rzędu zaczęli się denerwować, a ci z ostatniego rzędu zaczęli chichotać. Pierwszy rząd denerwował się coraz bardziej, bojąc się, że Pirania pożre nas na śniadanie. Pirania nie mówił jak istota ludzka. Jego sposób mówienia był taki: "Jeśli, kurwa, kupicie te pierdolone obligacje, macie pierdolca". 1: "Jeśli, kurwa, nie będziecie zwracać uwagi na te pierdolone dwa lata, dacie sobie okraść własne pierdolone gęby". Rzeczownik, czasownik, przymiotnik: kurwa, pierdolić, pierdolony. Żadna część mowy nie została pominięta. Jego świat był wypełniony kopulującymi martwymi przedmiotami i ludźmi, którzy dawali sobie kraść własne gęby. Nigdy przedtem nie słyszeliśmy o ludziach dających sobie kraść gęby. A Pirania tak często używał tego określenia, jakby miał tik nerwowy, więc za każdym razem, gdy to powiedział, chłopaki z ostatniego rzędu wpadali w chichot. Człowiek Pirania, absolwent Harvardu, nic sobie z tego nie robił. Zawsze był taki sam.

Kilkudziesięciu salesmanów i traderów z każdej z trzech grup obligacji: państwowych, przemysłowych i hipotecznych pojawiło się na naszym szkoleniu. Pamiętam tylko kilku. Człowiek Pirania wywodził się z obligacji państwowych i był typowy nie tyle dla tego działu, ile dla całej pierdol-mowy używanej na parkiecie Salomona. Człowiek z obligacji przemysłowych używał osobliwej mowy anioła. Ten nas onieśmiał. Człowiek Pirania niepokoił tych z pierwszego rzędu, ale dla chłopaków z ostatniego rzędu był po prostu wspaniały. Facet z obligacji przemysłowych niepokoił wszystkich.

Po około dziewięciu tygodniach szkolenia przyszedł wcześniej rano, nie zapowiedziany. Nazywał się... no, nazwijmy go Zimnokrwisty, a to z powodu lodowatej wody krążącej w jego żyłach. Jego brytyjski akcent sprawiał, że kiedy mówił, powietrze w sali stawało się coraz zimniejsze. Był tak wysoki, że mógł objąć wzrokiem całą salę, 12 miejsc na szerokość i około 15 rzędów w głąb. Pomiędzy stolikami stażystów wzdłuż całej sali było przejście. Wszedłszy do sali Zimnokrwisty nie odezwał się ani słowem przez około minutę. Minuta - to dużo, kiedy należy wyłącznie do wysokiego, zimnego chłopca w szarym ubraniu, patrzącego na stu dwudziestu siedmiu zaintrygowanych stażystów.

Zimnokrwisty zaczął powoli iść w stronę końca sali. W takich przypadkach ostatni rząd zwykle wpadał w panikę. Można było usłyszeć ich szepty: "Dlaczego on idzie w tę stronę? Nie, tak nie można. Co...on...robi?" Ale zatrzymał się, zanim doszedł do końca. Wybrał kogoś siedzącego na brzeżku krzesła w środku sali i zapytał:

-Jak się pan nazywa?

-Ron Rosenberg - odpowiedział stażysta.

-No, dobrze, Ron - powiedział Zimnokrwisty. - Jak się dziś przedstawia libor?

Libor? Libor? Każdy z ostatniego rzędu chciał się dowiedzieć od sąsiada: "Co to jest libor, do kurwy nędzy?" Libor jest akronimem oznaczającym *London interbank offered rate*, jest to stopa procentowa, stosowana w Londynie dla pożyczek udzielanych przez banki innym bankom. Wysokość tej stopy podawana jest codziennie o 8.00 rano czasu londyńskiego, czyli o 3.00 nad ranem czasu nowojorskiego. Tak więc przed początkiem zajęć o 7.00 rano stażyści mieli całe cztery godziny, żeby się dowiedzieć, jaka jest stopa libor tego dnia. Zimnokrwisty oczekiwał, że oprócz całego szeregu innych ważnych informacji dotyczących rynku obligacji, będziemy mieć libor na końcu języka.

- Dziś rano - powiedział Ron - libor wynosi 7,25 procenta, czyli od wczoraj poszedł w górę o 25 punktów podstawowych.

Niesamowite. Zimnokrwisty wywołał właśnie tego, który znał stopę libor. Co najmniej połowa stażystów nie miała pojęcia, co znaczy libor, a co dopiero, jaka jest jego wysokość tego dnia.

Niemniej jednak Zimnokrwisty przyjął odpowiedź jak sprawę oczywistą, nawet nie pogratulował Rosenbergowi. Skierował się znów ku końcowi sali. Napięcie rosło z każdym jego krokiem.

-Jak się pan nazywa? —tym razem zwrócił się do kogoś z ostatniego rzędu.

-Bill Lewis - odpowiedział zagadnięty.

-Bill, jaka jest dziś różnica ted? - zapytał Zimnokrwisty, podnosząc temperaturę sali.

Różnica ted to różnica pomiędzy stopą libor a stopą oprocentowania trzymiesięcznych amerykańskich bonów bankowych. Ta wielkość była podawana na pół godziny przed początkiem zajęć. W tym przypadku nie miało to znaczenia, Lewis i tak by jej nie znał. Ignorancja była jego zasadą. Zaczerwienił się, przygryzł wargi i rzucił Zimnokrwistemu prowokujące spojrzenie.

-Nie wiem.

-Dlaczego? - odparował Zimnokrwisty.

-Nie zainteresowałem się tym dziś rano - powiedział Lewis.

O to właśnie chodziło Zimnokrwistemu, kiedy szedł w kierunku ostatniego rzędu. Lenistwo! Niepoważne traktowanie sprawy. To nie do przyjęcia, stwierdził. Stażysta w Salomonie - jak lubił powtarzać Gutfreund - musi być na bieżąco, musi wiedzieć wszystko. Nic dziwnego, że zrobiliśmy kiepskie wrażenie na parkiecie. I tak dalej. Zanim wyszedł, zapowiedział, że będzie od czasu do czasu wpadał.

Okazało się, że na czterdziestym pierwszym piętrze najbardziej lubilem właśnie Zimnokrwistego i Człowieka Piranię. Nie gadali bzdur. Byli brutalni, ale zarazem uczciwi i sprawiedliwi. Kłopoty na czterdziestym pierwszym powstawały przez łajdackich twardzieli, nazywanych szalejącymi głupolami. Można było wytrzymać Człowieka Piranię i Zimnokrwistego, jeśli się wiedziało, czego się po nich spodziewać. Ale czy można było wytrzymać tradera, który dawał ci słuchawkę w łeb, ilekroć przechodziłeś koło jego stolika? Jak kobieta miała radzić sobie z żonatym dyrektorem, który się do niej usiłował dobierać, ilekroć zastał ją samą? Program szkoleniowy nie uczył, jak przetrwać, ale czasami nawinał się ktoś, kto naświetlił horror czterdziestego pierwszego piętra we właściwy sposób. W moim przypadku był to Robert O'Grady, młody salesman, pracujący na czterdziestym

pierwszym piętrze dopiero rok od ukończenia programu szkoleniowego.

Kiedy O'Grady wszedł do sali, pierwszą rzeczą, jaką uczynił, było wyłączenie kamery wideo, która zwykle rejestrowała wszystko, co się działo na sali. Potem zamknął drzwi. Potem sprawdził, czy nie ma podsłuchu założonego na zewnątrz okien dwudziestego trzeciego piętra. Dopiero potem usiadł.

Zaczął od opowiedzenia nam, jak to się stało, że pracuje w Salomon Brothers. Dawniej pracował w firmie jako prawnik. Kiedy prawnicy się zorientowali, jak dobrze mają traderzy u Salomona, często zaczynali sami pracować jako traderzy. Faktycznie to firma zaproponowała O'Grady'emu, żeby się zgłosił do tej pracy. Miał interview w piątek po południu. Pierwszą osobą, z jaką się spotkał, był Lee Kimmell (w chwili pisania tej książki Kimmell jest już członkiem komitetu wykonawczego). Kiedy O'Grady wszedł do pokoju Kimmella, Kimmell właśnie czytał jego życiorys. Podniósł głowę znad papierów i powiedział:

- Członek Phi Beta Kappa<sup>16</sup> w Amherst, gwiazda lekkoatletyki, absolwent prawa na Harvardzie. Musiałeś mieć dużo bab.

O'Grady roześmiał się (zrobiłbyś inaczej?).

-Co cię tak śmieszy? - zapytał Kimmell.

-Myśl, że miałem dużo bab - powiedział O'Grady.

-To wcale nie takie śmieszne - powiedział Kimmell, jego głos stał się rozpustny. - Jak często pierdolisz?

- To nie pana interes - odpowiedział O'Grady.

Kimmell walnął pięścią w biurko.

- Nie gadaj mi takich bzdur. Jeśli o coś pytam, masz odpowiadać. Zrozumiano?

Jakoś O'Grady przecierpiał tę rozmowę i następnego, aż pod koniec dnia spotkał się z człowiekiem, który mnie zatrudnił - Leo Corbettem.

-No, Dick- powiedział Corbett. - Co byś powiedział, gdybym zaproponował ci pracę?

-Chciałbym pracować w Salomonie - odpowiedział O'Grady. - Ale również chciałbym pójść teraz do domu i przemyśleć sprawę.

-Tak, chyba lepszy z ciebie prawnik niż trader - powiedział Corbett.

-Ja nie chcę nic prehandlować. Chcę zainwestować. - powiedział O'Grady.

-Nie mam zamiaru słuchać tych prawniczych nonsensów rodem z Harvardu - powiedział Corbett. - Zaczynam myśleć, że byłoby prawdziwym błędem dać ci pracę....Teraz wychodzę i wrócę za pięć minut. Ale kiedy wrócę, masz mi dać odpowiedź.

O'Grady opowiadał, że pierwszą jego myślą było, że bardzo się pomylił w ocenie. Potem zaczął się normalnie, po ludzku, zastanawiać (to właśnie było w nim takie fajne, w przeciwieństwie do innych z czterdziestego pierwszego piętra wydawał się bardzo ludzki). To Salomon zaprosił go na rozmowę kwalifikacyjną. Dlaczego te półgłówki miały stawiać mu ultimatum? O'Grady wpadł we wściekłość. Corbetta nie było dłużej, niż zapowiedział, co jeszcze bardziej rozwścieczyło

---

<sup>16</sup> Phi Beta Kappa - ekskluzywny klub zrzeszający elitę studentów na uniwersytetach amerykańskich (przyp. tłum.).

O'Grady'ego.

-No...? - spytał Corbett, gdy wrócił.

-Nie będę tu pracował za żadne pieniądze - powiedział O'Grady. - Nigdy, w całym życiu nie spotkałem tylu pierdolniętych facetów. Możesz sobie wsadzić w dupę tę robotę.

-Nareszcie zaczynasz mi się podobać - powiedział Corbett. - To pierwsza mądra rzecz, jaką powiedziałeś.

O'Grady wypadł jak burza z Salomona i podjął pracę w innej firmie na Wall Street.

Ale to był dopiero początek historii. Po roku Salomon znów się do niego odezwał. Przepraszono go za sposób, w jaki został potraktowany. I to było niegłupie, bo O'Grady okazał się nie tylko wspaniałym salesmanem, ale również rzadko spotykanym, a bardzo potrzebnym przykładem dobroci na parkiecie (wydaje mi się, że nawet raz widziałem, jak dawał jakieś drobne żebrakowi). Nie to było dziwne, że Salomon odezwał się do niego, ale to, że O'Grady chciał słuchać. Jediną prawdą, jakiej uczy nas historia, jak mawiał pewien mądry człowiek, jest to, że historia nie uczy nas niczego. O'Grady przyjął pracę w Salomon Brothers.

A teraz zamierzał nam powiedzieć to, czego chcielibyśmy się dowiedzieć.

-Więc chcecie wiedzieć, jak sobie radzić z tymi kretynami, prawda? - powiedział.

Stażyci odpowiedzieli czymś w rodzaju kiwnięcia głową. O'Grady oznajmił, że odkrył tę tajemnicę wcześniej niż inni. Kiedy zaczynał, miał już za sobą zdarzenie, które dało mu prawdziwą lekcję.

Był w swoim czasie pomagierem starszego salesmana nazwiskiem Penn King, Wielkiego Dyndającego Kutasa, o dziwo - blondyna - jednak tacy się czasem zdarzali. Pewnego dnia King kazał mu dowiedzieć się o ceny czterech obligacji dla bardzo ważnego klienta, Morgana Guaranty. Więc O'Grady zapytał o te ceny odpowiedniego tradera. Ale kiedy trader go zobaczył, warknął:

-Kurwa, czego chcesz?

-Chcę tylko dowiedzieć się o kilka cen - powiedział O'Grady.

-Jestem zajęty- odparł trader.

"No, dobra - pomyślał O'Grady - zobaczę, czy potrafię znaleźć te ceny na Quotronie".

Kiedy O'Grady manipulował klawiaturą Quotrona, który jest podobny do komputera osobistego, Penn King zniecierpliwiał się.

-Powiedziałem ci, że czekam na te ceny, do cholery - powiedział. Więc O'Grady popędził z powrotem pytać tradera.

-Odpierdol się - odburknął trader. - Masz, znajdź je na tych arkuszach. - I wręczył mu plik arkuszy z cenami obligacji.

O'Grady wrócił do swojego biurka, jednak prędko przekonał się, że arkusze zawierały mnóstwo różnych cen, ale akurat nie te, których szukał.

- Gdzie, do cholery, są te ceny? - ponaglał Penn.

O'Grady wyjaśnił, co zaszło pomiędzy nim a traderem.

- Więc słuchaj, co masz zrobić - powiedział całkiem rozzłoszczony Penn. - Wracaj do tego

bęcwała i powiedz: " Słuchaj kretynie, ponieważ byłeś tak kurewsko pomocny za pierwszym razem, kiedy pytałem, to może teraz dasz te cholerne ceny dla Morgana Guaranty".

Więc O'Grady wrócił do tradera. Już wiedział, że może nadać sprawie rozgłos, że może roztrąbić sprawę tego bęcwała, który kazał mu się odpierdolić. Układał sobie w głowie bardziej oględną wersję tego, co mu powie.

- Jest mi naprawdę przykro, że jestem taki natrętny - miał zamiar powiedzieć - ale Morgan Guaranty jest jednym z naszych najlepszych klientów potrzebujemy pana pomocy...

Ale kiedy zbliżył się do tradera, ten wstał i wrzasnął.

-Co do cholery znowu tu robisz? Powiedziałem już, że jestem... zajęty.

-Słuchaj, kretynie - odpowiedział O'Grady, zapominając o przygotowanej łagodnej wersji. - Ponieważ byłeś tak kurewsko pomocny, kiedy pytałem po raz pierwszy, to może będziesz tak uprzejmy i dasz mi te cholerne ceny teraz.

Trader ciężko opadł na krzesło. O'Grady był na szczęście dwa razy większy niż tamten. Stał nad nim i patrzył na niego przez minutę.

- Kretyn! - wrzasnął w końcu. Tym razem poskutkowało. Teraz trader się przestraszył.

- Pennnnn! - na wpół wrzasnął, na wpół zaskowytał przez całą salę do szefa O'Grady'ego. - Co, do kurwy nędzy, dzieje się z tym facetem?

Penn wzruszył ramionami z niewinną miną, jakby chciał powiedzieć, że nie ma zielonego pojęcia.

O'Grady wrócił na swoje miejsce. Kilku innych salesmanów, którzy przyglądali się tej scenie, zrobiło mu owację na stojąco. Penn obdarzył go szerokim uśmiechem. I oczywiście, nie upłynęły dwie minuty, kiedy trader przyniósł mu te ceny.

- I potem - powiedział O'Grady do stażystów, którzy słuchali go jak urzeczeni - już nigdy mnie nie opieprzał.

Jak łatwo możecie sobie wyobrazić, opowieść ta wywołała dziki szal w ostatnim rządzie. Tupali w podłogę jak kibice meczu po wielkiej wygranej. Ludzie z pierwszego rzędu mieli ściśnięte gardła. O'Grady był z natury człowiekiem subtelnym i spokojnym. Co prawda, było w nim coś z irlandzkiego łobuziaka, ale jeśli ktokolwiek ustąpiłby z drogi Neandertalczykowi, chcącemu wejść na czterdzieste pierwsze piętro, tym kimś byłby O'Grady. Jaki morał wynika z tej historii? To proste. Nie ma się co wahać, jeśli trzeba kogoś utracić, żeby zdobyć miejsce na czterdziestym pierwszym piętrze - nawet gdyby się ukończyło uniwersytet w Amherst jako członek Phi Beta Kappa i Wydział Prawa w Harvardzie, było gwiazdą lekkoatletyki i miało się dużo dziewczyn. Jaka była tajemnica w radzeniu sobie z kretynami? "Podnoście ciężary lub nauczcie się karate" - powiedział O'Grady.

Jakby dla ugruntowania tego wrażenia zaraz po O'Gradym przyszli ludzie z działu obligacji hipotecznych. Z wyjątkiem Johna Meriwethera traderzy z obligacji hipotecznych byli w tej firmie największymi z Wielkich Dyndających Kutasów. Dział obligacji hipotecznych był najbardziej

dochodową częścią firmy, a jednocześnie wymarzonym miejscem pracy dla stażystów. Ci ludzie mogli sobie pozwolić na to, aby być złośliwi. To był ostatni etap szkolenia.

Stanowiska pracy na czterdziestym pierwszym piętrze znajdowały się pomiędzy windami a tym kącikiem, który sobie wybrałem na kryjówkę. Wybrałem ten kącik troskliwie. Pracował w nim bardzo życzliwy dyrektor i grupa jego pracowników, składająca się w większości z łagodnych ludzi. Ten właśnie dyrektor przyrzekł mi uchronić mnie przed działem akcji w Dallas. Udzielił mi również tymczasowego schronienia. Każdego dnia, kiedy wyskakiwałem z windy na czterdziestym pierwszym i pędziłem ze spuszczoną głową pod ochronę mojego protektora, musiałem podejmować decyzję, czy przejść obok biurków traderów hipotecznych. I każdego dnia wolałem raczej nie przechodzić.

Traderzy hipoteczni emanowali takie zło, że codziennie okrążałem ich z daleka. Ale nawet wtedy czułem się niespokojny. Znani byli z tego, że ciskali telefonami w przechodzących stażystów; mówiło się nawet, że specjalnie przedłużali kable, żeby mieć większy zasięg. Później przekonałem się, że w taki sam sposób używali bomb telefonicznych przeciw starszym pracownikom oraz że ludzie pracujący w Salomon Brothers od lat, przyzwyczajeni do wszelkiego rodzaju obelg, też unikali przechodzenia przez dział obligacji hipotecznych. Każda firma na Wall Street miała grupę najgorszych gagatków, a u nas byli nimi właśnie oni.

Pomimo paniki, jaką czułem w obecności traderów hipotecznych, ciekawiła mnie ich praca i ich szef, Lewie Ranieri. Wszyscy stażyści byli go ciekawi. Lewie Ranieri był nieokrzesanym geniuszem, był legendą Salomona, zaczynał od zajmowania się wysyłką listów, przedostał się na parkiet i stworzył w Ameryce rynek na obligacje hipoteczne (właśnie zaczynał tworzyć podobny w Wielkiej Brytanii). Ranieri to był Salomon, a Salomon to był Ranieri. Stale podawano go za przykład wszystkiego, co było w tej firmie specyficzne. Dzięki jego osiągnięciom różne rzeczy, do owej pory niemożliwe w Salomon Brothers, stały się możliwe. Wiedziałem o nim tylko to, co przeczytałem. Nigdy go jeszcze nie widziałem. Powiedziano nam, że będzie miał z nami zajęcia.

Nigdy się sam nie pokazał. Przysłał trzech starszych traderów obligacji hipotecznych, którzy mieli reprezentować jego dział. Ci trzej do kupy pewnie ważyli dziewięćset funtów. Ustawili się rzędem z przodu sali, ten w środku palił największe cygaro, jakie zdarzyło mi się widzieć. Tanie, ale ogromne. Tego pamiętam najlepiej.

Nie odezwał się ani słowem, tylko chrząkał i śmiał się, kiedy któryś stażysta o coś pytał. Wielu stażystów chciało zajmować się obligacjami hipotecznymi. Zadawali więc mnóstwo pytań. Odpowiedzi nie było. Kiedy raz jakiś stażysta zapytał o coś wyjątkowo głupiego, człowiek z cygarem dał jedyną odpowiedź, jaką pamiętam. Powiedział: "I ty chcesz handlować obligacjami hipotecznymi?" Na to wszyscy trzej wybuchnęli śmiechem, co brzmiało jak trąbiąca flota holowników.

Ten stażysta chciał być traderem obligacji hipotecznych. Tak samo trzydziestu pięciu innych. W końcu wybrano pięciu. Ja nie znalazłem się w tej grupie, ale było mi to na rękę. Zostałem wysłany do Londynu, żeby tam pracować jako salesman obligacji. We właściwym momencie wrócę do

sprawy edukacji na londyńskim parkiecie. Ale na razie zostańmy przy traderach obligacji hipotecznych. Nie tylko byli duszą firmy, stanowili również mikrokosmos Wall Street 1980 roku. Rynek obligacji hipotecznych był typowym, podręcznikowym przykładem zmian, jakie zachodziły w świecie finansów. Z Londynu śledziłem uważnie naszych traderów hipotecznych; byłem zaintrygowany tym, że ludzie wyglądający tak okropnie, tak znakomicie potrafią o siebie dbać. Byłem zafascynowany Ranierim. Przez wiele lat pracujący dla niego traderzy zarobili więcej forsy niż ktokolwiek na Wall Street. Nie lubiłem ich ani trochę, ale pewnie to przemawia na ich korzyść. Sama ich obecność świadczyła o dobrej kondycji firmy, natomiast moja dowodziła czegoś odwrotnego. Gdyby traderzy hipoteczni opuścili Salomona, byłby to pewnie jego koniec. Nie pozostałoby nic prócz grupki miłych facetów.



## **ROZDZIAŁ 5**

### **BRACTWO KAPTUROWE**

*Nie robię przysług. Zadłużam się. - Motto starożytnego Sycylińczyka.*

Był styczeń 1985 roku. Matty Oliva właśnie ukończył Harvard i program szkoleniowy w Salomon Brothers. Miał szczęście, bo dostał ciepłą posadkę przy biurku tradera od obligacji hipotecznych. Miał pecha, bo przez pierwszy rok pracy strasznie go wykorzystywano. Pewien starszy trader utrzymywał, że w efekcie wykorzystywania rozjaśnia się umysł. Miało to zapobiec zgłaszaniu przez stażystów pretensji i uświadamiać im, że są najlichszymi z boskich stworzeń. To właśnie traderów należy obwiniać za straszny los, jaki o mało co nie spotkał Matty'ego Olivy.

Kilku traderów regularnie wysyłało Olivę do baru po lunch. Pokrzykiwali na niego: "Hej, pętaku, co z naszym jedzeniem?!" W chwilach lepszego humoru mówili grzeczniej: "Chyba już czas, prawda, Matty?" Ale naprawdę nie musieli się silić na grzeczność, bo Matty był niewolnikiem. Nie było również powodu, by mówić mu, co ma przynieść; każdy stażysta wiedział, że traderzy zjedzą wszystko o każdej porze.

Niektórzy są agresywnymi pijakami. Traderzy obligacji hipotecznych są cholernymi żartokami. Nic ich tak nie złości, jak brak jedzenia; złością się jednak bardziej, kiedy ktoś im przeszkadza w jedzeniu. Innymi słowy, nie należą do gatunku cierpiących na nadczynność tarczycy grubasów, całymi dniami potulnie sączących dietetyczną" coca colę i prowokujących uwagi typu: "Jak to się dzieje, że on jest taki gruby? Przecież nic nie je". Nie należą też do jowialnych grubasów, takich jak Ed McMahon, których się lubi, bo są łagodni. Traderzy obligacji hipotecznych należą do tych grubasów, którym chrząknięcia wydobywały się z głębi trzewi i którzy ruszają na przeciwnika jak zapaśnicy sumo. Stażysta, którego posyłano po żarcie, przynosił po prostu wszystkiego tyle, ile mógł udźwignąć.

Tego fatalnego styczniowego dnia znękaną Olivę Matty wspiał się po schodach do baru znajdującego o pięć pięter nad parkietem. Nikt nie chciał być widziany w roli upodlonego niewolnika traderów hipotecznych, to było poniżające. Inni stażysty byli na prawach ludzi prawie wolnych. Matty pośpiesznie napełnił kilka plastikowych tacek (tyle, ile mógł unieść) frytkami, kotlecikami, coca colą, cukierkami oraz masą herbatników w czekoladzie, wszelkimi produktami kuchni znanej na całej Wall Street z powodu regularnych ostrzeżeń, jakie otrzymywała od inspektoratu zdrowia. Nie płacąc, przekradł się obok pilnujących. Można to nazwać jego triumfem. Można to określić jako potwierdzenie własnej wartości. Można to nazwać okrzykiem wolności umęczonej duszy - lub po prostu oszczędnością. Zjedanie posiłku w barze i umykanie nie było niczym niezwykłym w Salomon Brothers. Nie tu Matty popełnił błąd. Błąd polegał na czym innym - przechwalał się tym wobec jednego z grubych traderów.

Tego dnia do Matty'ego zadzwonił ktoś, kto się przedstawił jako pracownik specjalnego oddziału

Komisji Papierów Wartościowych (SEC)<sup>17</sup>. Oddział ten, wyjaśnił rozmówca, miał prawo rozpatrywać sprawy wykroczeń w barach na Wall Street, a doniesiono mu o kradzieży trzech tacek pełnych jedzenia z baru Salomon Brothers. Czy Matty wie coś na ten temat?

-Ha, ha, ha - powiedział Matty - to śmieszne.

-Nie - odparł rozmówca - to bardzo poważne. Etyczny poziom Wall Street musi być kontrolowany na wszystkich szczeblach.

Matty ponownie zachichotał i odłożył słuchawkę.

Następnego ranka na Matty'ego czekał Michael Mortara, jeden z dyrektorów Salomon Brothers. Mortara był szefem działu obligacji hipotecznych. To właśnie on prowadził wykład dla stażystów. Dowcipnie z parkietu Salomona naśladowali Mortarę. Raz mówili głosem Marlona Brando z "Ojca chrzestnego", innym razem głosem Marlona Brando z "Tramwaju zwanego pożądaniem".

Mortara sprawiał wrażenie zmartwionego. Poprosił Matty'ego do swojego pokoju.

- Matty, właśnie miałem telefon ze specjalnego oddziału SEC i nie wiem, co z tym zrobić. Czy to prawda, że kradłeś jedzenie z naszego baru?

Matty skinął głową.

- Dlaczego to zrobiłeś? Naprawdę nie wiem, co teraz będzie. Słuchaj, wracaj na swoje miejsce, przyjdę do ciebie później. To całkiem poważna sprawa - powiedział Mortara.

Przez resztę dnia Matty wyglądał jak zwycięzca pierwszej nagrody na loterii, który zgubił los. Mimo, że był młodym, bardzo wykorzystywanym traderem na stażu, był już jednak na progu Wielkiego Dyndającego Kutasowstwa. Amerykański rynek hipoteczny rozwijał się szybciej niż jakikolwiek inny rynek kapitałowy na świecie, dzięki czemu handel hipotekami był najlepszą pracą w firmie. Była to również najlepsza praca na parkiecie Salomon Brothers w 1985 roku, a prawdopodobnie też najlepsza praca na Wall Street, bo parkiet Salomona tam dominował.

Po dwóch latach handlowania w Salomonie do młodego tradera obligacji hipotecznych zwykle napływał strumień ofert od firm takich jak Merrill Lynch, Bear Stearns, Goldman Sachs, Drexel Burnham i Morgan Stanley, z których wszystkie chciały położyć kres panowaniu Salomona na rynku hipotecznym. Firmy te gwarantowały co najmniej pół miliona dolarów rocznie plus udział w zyskach. Matty miał za sobą rok pracy jako trader. W czwartym roku pracy, gdyby okazał się dobry, zarabiałby milion dolarów brutto. Było to wspaniałe miejsce dla dwudziestodwulatka, a Matty - dzięki szczęściu i pracowitości - ustawił się dokładnie tam, gdzie chciał być. A teraz został przyłapany przez SEC na kradzieży w barze. Jakie to może mieć skutki? Inni traderzy obserwując jego niepokój dali mu cały dzień na rozmyślenia nad przeciwnościami życia.

Następnego ranka Matty został wezwany do biura Gutfreunda. Matty jeszcze nie miał okazji go spotkać. "Gutfreund - wyjaśnił mu jeden z traderów hipotecznych - nie ma zwyczaju zadawać się z pętakami". Jeśli Gutfreund chciał go widzieć, kradzież przybierała rozmiary skandalu. Pokój Gutfreunda był oddalony od biurka Matty'ego raptem o dwadzieścia metrów. Zazwyczaj był pusty. Ktoś, kto pracował w Salomonie długo i bez zgrzytów, mógł nigdy nie przestąpić tego progu. W tym

---

17 SEC (*Securities and Exchange Commission*) - Komisja Papierów Wartościowych (przyp. red.).

pokoju zdarzały się rzeczy złe, nawet ludziom, którzy potrafili się bronić dużo lepiej niż Matty. Jeśli Matty miał jeszcze jakąś nadzieję, że został wezwany z innego powodu, stracił ją, kiedy zobaczył Mortarę siedzącego obok Gutfreunda.

Przez pewien czas Gutfreund mówił, że kradzież cheesburgerów z baru wcale nie jest zabawna. Potem powiedział:

- Matty, właśnie zakończyłem długą i nieprzyjemną naradę z komitetem wykonawczym Salomon Brothers, i podjęliśmy decyzję - tu nastąpiła długa przerwa - żeby na razie pozwolić ci zostać. Teraz mogę powiedzieć tylko tyle, że są jeszcze inne sprawy, które musimy załatwić z SEC w Waszyngtonie. Wrócimy do tego.

Wszystko, co człowiek posiada na rynkach finansowych, to wiarygodność, to honor. Co roku John Gutfreund powtarzał to na szkoleniu. Ponieważ Matty był nowy w biznesie, mógł nawet w to uwierzyć. W każdym razie wywnioskował, że jego kariera jest skończona. Ta kradzież będzie go prześladować tak długo, jak długo będzie pracował na Wall Street. Ilekroć SEC będzie węszyć, poszukując traderów robiących transakcje na własny rachunek lub złodziei żarcia, Matty będzie podejrzany. Zawsze będzie miał krechę. Jego nazwisko będzie powtarzane szeptem.

Gdy Matty powrócił na swoje miejsce, wyglądał tak, jak gdyby był właśnie świadkiem końca świata. Na jego widok co najmniej dwudziestu innych traderów na próżno starało się zachować powagę. Zza maszyn Quotron dochodziły parsknięcia śmiechu. Matty rozejrzał się wokół i natychmiast zrozumiał: nie dość, że wszyscy się śmieją, to jeszcze śmieją się z niego. Stał się ofiarą tego, co w dziale nazywano "zrobić z kogoś balona". Było to pomysłem Mortary, ale Mortara przekonał Gutfreunda, by nadać temu cechy prawdopodobieństwa. Zaś Matty w ogóle nie brał pod uwagę możliwości, że ktoś tak nieskory do żartów jak John Gutfreund może stosować podobne sztuczki. "Ale balon, największy, jaki widziano!" - krzyknął jeden z traderów. Raz jeszcze okazało się, że naiwność stażystów nie zna granic. Pomyśleć tylko: SEC urządzający łapanki w barze!

Matty nie umiał docenić żartu. Przez twarz przebiegł mu nerwowy skurcz, jak gdyby stał przed plutonem egzekucyjnym, nie wiedząc, czy to będzie egzekucja na niby. Potem zaczął płakać. Wybiegł z sali i zjechał windą na parter, przyrzekając sobie, że nie pokaże się więcej na parkiecie. Nikt go nie zatrzymywał. Traderzy trzęśli się ze śmiechu. Gutfreund i Mortara ryczeli na cały głos. Wreszcie, bardziej z poczucia obowiązku niż ze współczucia, starszy trader Andy Stone poszedł odnaleźć Matty'ego. Czuł się za niego odpowiedzialny, bo Matty był jego osobistym niewolnikiem. Poza tym Stone zawsze uchodził za jednego z bardziej sympatycznych traderów. W barze przy One New York Plaza postawił Matty'emu piwo i próbował mu wytłumaczyć, że to, co go przed chwilą spotkało, było oznaką, że ludzie go lubią: ktoś, z kogo chce się zrobić balona, musi wzbudzać pewien szacunek. Po wielu godzinach wałęsania się po ulicach Matty postanowił wrócić.

Mogę najwyżej próbować wyobrazić sobie, jakie myśli nawiedzały Matty'ego, gdy błąkał się po południowym Manhattanie. Kiedy już się uspokoił, musiał zdać sobie sprawę, że nie ma dokąd iść. Był przykuty złotymi kajdanami do działu handlu obligacjami hipotecznymi Salomon Brothers. Grupa traderów, którzy uprzykrzali życie absolwentom Harvardu, zupełnie zdominowała trzecią

część rynku obligacji. Byli to chyba najlepiej zarabiający finansiści w całych Stanach. I tylko oni mogli wtajemniczyć Matty'ego w to, w jaki sposób i on może zapanować nad rynkiem. Wbrew temu, co mówił Stone, nie było prawdą, że starali się dokuczać tylko tym, których lubili. W rzeczywistości byli okrutni dla wszystkich. Czasami jednak było to okrucieństwo obrzędowe, nie skierowane przeciw nikomu osobiście. Robienie z kogoś balona było obrzędkiem inicjacji. W końcu Matty może już za rok robić balona z kogoś innego. To on będzie traderem chichoczącym za maszyną Quotron, a jakiś nowy niewolnik-stażysta będzie łkał. Nie, wtedy, w styczniu 1985 roku, nie mogło być dla niego żadnego lepszego miejsca niż u boku Michaela Mortary i jego garstki sprawiedliwych, tego bogatego bractwa - traderów hipotecznych w Salomon Brothers.

1978-1981

Wall Street jest miejscem, w którym spotykają się pożyczkobiorcy i pożyczkodawcy. Do wiosny 1978 roku, kiedy to Salomon Brothers utworzył pierwszy dział obligacji hipotecznych na Wall Street, słowo "pożyczkobiorca" odnosiło się do wielkich korporacji oraz do władz federalnych, stanowych i lokalnych. Nie obejmowało ono nabywców domów. Dla Roberta Dalla, wspólnika Salomon Brothers, było to dziwne. Najszybciej powiększającą się grupą pożyczkobiorców nie były wcale władze ani korporacje, lecz właśnie nabywcy domów. Od początku lat trzydziestych system prawny stwarzał różne bodźce, aby zachęcić Amerykanów do brania pożyczek i kupowania domów. Największym bodźcem była możliwość odliczania od płaconych podatków oprocentowania kredytów hipotecznych. Równie atrakcyjne było branie pożyczek z kasy oszczędnościowej.

Większość pożyczek udzielanych przeciętnym Amerykanom na kupno domu pochodziła z kas oszczędnościowo-pożyczkowych, które z kolei miały pełne poparcie i gwarancje rządu. Ulgi przyznawane kasom oszczędnościowo-pożyczkowym, w rodzaju obniżek opłat i potrąceń z podatku, pośrednio obniżały oprocentowanie kredytów hipotecznych, przez obniżenie kosztu funduszy tych kas. Lobby kas oszczędnościowo-pożyczkowych w Waszyngtonie przeprowadziło te ulgi przez Kongres, odwołując się do demokracji, flagi i indyka<sup>18</sup>. Popierali ideę domu dla każdego, twierdząc, że to właśnie amerykański styl życia. Zabranie głosu w Kongresie przeciwko tej idei byłoby politycznie tak samo zřeczne, jak prowadzenie kampanii przeciwko macierzyństwu. Popierane przez przyjaźnie nastawioną politykę społeczną kasy oszczędnościowo-pożyczkowe rosły w siłę, a wielkość wymaganych pożyczek hipotecznych wzrosła z 55 miliardów dolarów w 1950 roku do 700 miliardów dolarów w roku 1976. W styczniu 1980 roku kwota ta osiągnęła 1,2 biliona dolarów, a rynek hipoteczny stał się potężniejszy niż wszystkie razem wzięte amerykańskie rynki akcji, które są największymi rynkami kapitałowymi na świecie.

Tym niemniej w roku 1978 na Wall Street szaleństwem było myśleć, że krajowy rynek hipoteczny może się okazać dobrym biznesem. Wszystko, co dotyczyło hipoteki, wyglądało na małe i nieważne, przynajmniej tak się wydawało tym, którzy byli doradcami dyrektorów naczelnych i ludzi w rządzie. Dyrektorzy krajowego rynku hipotecznego byli prezesami kas oszczędnościowo-pożyczkowych. Typowy prezes kasy oszczędnościowo-pożyczkowej był przywódcą małej

---

18 Demokracja, flaga i indyk - trzy symbole kojarzone ze Stanami Zjednoczonymi (przyp. tłum.).

społeczności. Należał do grupy takich facetów, którzy finansowali platformę jeżdżącą w paradzie miejskiej. To mówiło o nich prawie wszystko. Taki facet nosił garnitur ze sztucznego włókna, jego zarobki były wyrażane liczbą pięciocyfrową, a pracował poniżej dziesięciu godzin dziennie. Należał do klubów Lionsa lub Rotary<sup>19</sup>, a także do mniej formalnych ugrupowań, znanych w tym środowisku jako "kluby 3-6-3": brał pożyczki na 3 procent, pożyczwał innym na 6 procent i o 3.00 po południu już był na polu golfowym.

Każdego roku czterech salesmani, którzy sprzedawali obligacje teksaskiej kasie oszczędnościowo-pożyczkowej, w grupie stażystów Salomon Brothers przedstawiali skecz. Dwaj grali salesmenów Salomona, dwaj szefów tej kasy. Wątek był zawsze taki sam: salesmani Salomona wchodzą do kasy oszczędnościowej w chwili, gdy jej szefowie wychodzą, mając rakietę tenisową w jednej ręce, a kije do gry w golfa w drugiej. Ubrani są dość absurdalnie: spodnie w kratkę i marynarki ze sztucznego włókna w kratkę, z szerokimi klapami. Salesmani Salomona płaszczą się przed szefami kasy, podziwiają nawet klapy przy marynarce jednego z nich. Na to ten drugi wpada w złość.

- Nazywacie te fikuśne rzeczy klapami? - mówi z silnym akcentem teksaskim - klapy nie są prawdziwymi klapami, jeśli nie można ich zobaczyć z tyłu. - Odwraca się - i rzeczywiście: klapy wyrastają mu z ramion jak skrzydła.

Salesmani Salomona, zagadawszy swojego klienta, zamierzają go wykończyć. Opowiadają, że kierownicy kas oszczędnościowych zawierają *swapy*<sup>20</sup> na stopę procentową wartości miliarda dolarów. Nasi kierownicy najwyraźniej nie mają pojęcia, co to są *swapy* na stopy procentowe. Spoglądają po sobie i wzruszają ramionami. Jeden z salesmanów Salomona usiłuje wyjaśnić, ale ci z kasy w ogóle nie chcą słuchać, chcą grać w golfa. Ci od Salomona chwytają ich za krótko ostrzyżone włosy i nie puszczają. "Więc dajcie nam miliard tych, jak je tam nazywacie, *swapów*, żebyśmy już mogli pójść" - mówi w końcu jeden z kasy. Koniec skeczu.

Tacy byli ludzie zajmujący się pożyczkami hipotecznymi - spokojni hodowcy owiec w porównaniu z ognistymi kowbojami z Wall Street. Kowboje handlowali obligacjami przemysłowymi i państwowymi. A kiedy kowboj handlował, strzelał z bata i poganiał. Wstawał i ryczał na cały parkiet: "Mam do puszczenia (do sprzedania) milion IBM-ek osiem i pół (obligacje oprocentowane na 8,5 procent) po 1-0-1 i chcę je wypchnąć od ręki". Przenigdy by sobie nie mógł wyobrazić siebie wołającego: "Mam obligacje hipoteczne Mervina K. Finklebergera, wartości sześćdziesięciu dwóch tysięcy dolarów po 1-0-1. Są na dwadzieścia lat z ładnym procentem; poza tym to jest ładny kilkupokojowy domek tuż przy Norwalk. Do widzenia". Trader nie mógłby strzelać z bata i poganiać nabywcy domu.

Sprawa była znacznie ważniejsza niż samo lekceważenie środkowych stanów Ameryki. Hipoteka nie jest zwykłym kawałkiem papieru; właściwie nie jest obligacją. Jest to pożyczka udzielana przez kasę oszczędnościową i praktycznie nigdy tej kasy nie opuszcza. Hipoteka na

---

19 Lions, Rotary - kluby biznesmenów, mające za cel prace dla społeczeństwa będące jednocześnie miejscem załatwiania interesów (przyp. tłum.).

20 *Swap*- transakcja wymiany jednego papieru wartościowego na drugi (przyp. tłum.).

pojedynczym domu jest kiepskim interesem dla Wall Street; tam ludzie zajmują się znacznie większymi kwotami. Żaden trader, żaden inwestor nie chciałby węszyć po przedmieściach, żeby się dowiedzieć, czy właściciel domu, któremu właśnie udzielił pożyczki, jest wypłacalny. Zastaw hipoteczny musiałby być odpersonalizowany, żeby stać się obligacją.

A przynajmniej wszystkie hipoteki musiałyby być wrzucone do jednego kotła. Do wielkich liczb traderzy i inwestorzy mieliby więcej zaufania i zainteresowałoby się wieloma tysiącami pożyczek hipotecznych udzielanych przez kasy oszczędnościowe; rachunek prawdopodobieństwa wskazuje, że tylko mała częśćka byłaby niespłacona. Można by rozprowadzać kawałki papieru upoważniające okaziciela do proporcjonalnego udziału w forsie płynącej z tego kotła. Każdy z okazicieli miałby zagwarantowany kawałek dzielonego placka. Można sobie wyobrazić miliony takich kotłów, a w każdym z nich zastawy hipoteczne jednego rodzaju; każdy kocioł jednorodny. Na przykład kredyty hipoteczne o wartości mniejszej niż 110 000 dolarów, dające na 12 procent. Posiadacz takiego kawałka papieru dostawałby rocznie z tego kotła 12 procent tej forsy, którą włożył, a także miałby udział w przedpłatach wnoszonych przez przyszłych właścicieli domów.

W ten sposób ujednoczone owe kawałki papieru mogłyby być sprzedane amerykańskiemu funduszowi emerytalnemu, japońskiemu funduszowi powierniczemu, bankom szwajcarskim, wymykającym się władzom podatkowym greckiemu armatorowi, mieszkającemu na jachcie w porcie w Monte Carlo, wreszcie każdemu, kto ma pieniądze do zainwestowania. Tak ujednoczone kawałki papieru mogłyby zostać puszczane w obieg. Obligacje były jedynymi rzeczami, jakie docierały do tradera. Obligacje były jedynymi rzeczami, jakie trader chciał widzieć. Obligacje, przy których mógł strzelać z bata i poganiać. Przez środek rynku należałoby narysować linię, której nie wolno przekraczać. Po jednej stronie byłby nabywca domu; po drugiej inwestorzy i traderzy. Nigdy by się nie spotykali, jakkolwiek mogłoby się to wydać dziwne w sytuacji tak osobistej, jak przyjacielska pożyczka na kupno domu. Nabywca domu widziałby tylko kierownika lokalnej kasy oszczędnościowo-pożyczkowej, od którego dostawałby kredyt i któremu z czasem by go spłacał. Inwestorzy i traderzy widzieliby jedynie kawałki papieru.

Bob Dall zainteresował się kredytami hipotecznymi, kiedy pracował dla wspólnika Salomona, Williama Simona, który za czasów Geralda Forda został sekretarzem Skarbu (a potem zarobił miliard dolarów kupując od rządu USA te kasy oszczędnościowo-pożyczkowe za bezcen). Powszechnie uważano, że Simon trzyma rękę na pulsie rynku hipotecznego, Dall jednak oświadczył: "Nic go to nie obchodzi". Na początku lat siedemdziesiątych Simon sprzedał Salomonowi obligacje Skarbu USA. Lubił dokonywać takich transakcji na stojąco, popijając wodę z lodem. Wykrzykiwanie cen zakupu i sprzedaży nie było wtedy popularne poza Salomon Brothers. "Kiedy wszedłem do tego biznesu, praca tradera nie była poważana" - powiedział później pisarzowi L. J. Davisowi. - Nigdy w życiu nie zatrudniłem u siebie faceta ze szkoły biznesu. Zwykle mówiłem moim traderom: "Gdybyście nie handlowali obligacjami, byłibyście kierownikami ciężarówek. Nie próbujcie więc zgrywać intelektualistów na rynku. Po prostu handlujcie".

Simon nie był absolwentem Harvardu, wyrzucono go z Lafayette College i przez życie

przepychał się łokciami. Kiedy odwiedzał college'e i szkoły biznesu, nie przyciągał tłumów ambitnych traderów z tego prostego powodu, że nie było tam żadnych tłumów traderów z aspiracjami. "The New York Times" ani "Wall Street Journal" nie wykazywały żadnego zainteresowania tym, co powiedział, ani tym, co zrobił. Kogo w latach siedemdziesiątych obchodziły obligacje skarbowe? Mimo to czuł się i działał jak ważniak. Opinie Salomona się liczyły; w Salomonie trader obligacji skarbowych był królem. Amerykańskie obligacje skarbowe były punktem odniesienia dla wszelkich innych obligacji. Facet, który mógł strzelać z bata i poganiać, był wzorem dla wszystkich innych traderów.

Pogarda Simona dla rynku kredytów hipotecznych wywodziła się z rozmowy, jaką przeprowadził w 1970 roku w Państwowym Ogólnonarodowym Stowarzyszeniu Hipotecznym, znanym jako Ginnie Mae. Ginnie Mae udzielało gwarancji na kredyty hipoteczne mniej zamożnych ludzi, w ten sposób nadając im wiarygodność Skarbu Stanów Zjednoczonych. Każdy nabywca domu, który mógł dostać pożyczkę hipoteczną z Federalnego Budownictwa dla Ubogich oraz z Administracji Weteranów (około 15 procent nabywców domów w Stanach), otrzymywał pieczęć Ginnie Mae. Ginnie Mae starała się skomasować wszystkie udzielane kredyty i sprzedać je jako obligacje. W tym momencie wkroczył Simon. Jako najlepiej znający się na obligacjach doradca rządu USA, był odpowiednim człowiekiem do tworzenia rynku hipotecznego.

Jak zwykle przy zabezpieczeniach hipotecznych, Ginnie Mae gwarantowała pożyczki, które z czasem musiały być spłacone. I tak jak w większości przypadków, pożyczka mogła być spłacona w każdej chwili, przed terminem. Mizerny strumyczek oferowanych obligacji hipotecznych Ginnie Mae był pierwszym obrazem, jaki rzucił się w oczy Simonowi. Każdy nabywca obligacji hipotecznych wychodził na nich gorzej niż nabywca obligacji przemysłowych lub państwowych; nigdy nie był pewien, jaki był okres spłaty. Gdyby mieszkańcy całej dzielnicy chcieli się wyprowadzić (spłacając zadłużenie hipoteczne), okazałoby się, że posiadacz obligacji, wierząc, że ma obligacje trzydziestoletnie, zamiast obligacji ma stos gotówki.

Sytuacja jeszcze bardziej prawdopodobna: spada oprocentowanie i cała dzielnica spłaca trzydziestoletnie długi hipoteczne, płacąc mniejszy procent. W rezultacie posiadacz obligacji hipotecznych znów zostaje z kupą gotówki. Gotówka nie stanowi problemu, o ile inwestor może ją zainwestować na taki sam lub wyższy procent, jaki był mu oferowany na początku. Ale jeżeli oprocentowanie spada, inwestor traci, ponieważ jego pieniądze nie dadzą takiego zysku, na jaki liczył. Nic więc dziwnego, że kiedy oprocentowanie spada, nabywcom domów opłaca się spłacić długi hipoteczne, ponieważ mogą wtedy zaciągnąć nowe, za które zapłacą mniejszy procent. Innymi słowy, pieniądze zainwestowane w obligacje hipoteczne są zwykle zwracane w najgorszym dla pożyczkodawcy momencie.

Bill Simon usiłował nakłonić Ginnie Mae do ochrony nabywców obligacji hipotecznych (pożyczkodawców). Zamiast prostego przekazywania gotówki wpłacanej przez nabywców domów posiadaczom obligacji - tłumaczył - należy tworzyć pulę, tak aby zwykła obligacja mogła doczekać normalnego terminu płatności. W przeciwnym razie, kto będzie chciał je kupować? Kto będzie

chciał mieć obligacje, których termin płatności jest nieznanym? Kto chce żyć w niepewności, nie wiedząc, kiedy dostanie swoje pieniądze z powrotem? Kiedy Ginnie Mae zignorowała jego zastrzeżenia, Bill Simon zignorował Ginnie Mae. Został zatrudniony w Salomon Brothers jako analityk w dziale analizy finansowej korporacji mający poprowadzić atak na nowe rynki hipotecznych papierów wartościowych. Szeregowcy nie prowadzą ataków. To znaczyło, że ataków nie będzie.

Bob Dall spędził cały dzień pożyczając pieniądze na sfinansowanie zakładów Billa Simona zawieranych na rynku amerykańskich obligacji państwowych. Dall zręcznie obracał pieniędzmi. Każdego dnia starał się zaciągać pożyczki na najniższy procent i dawać je dalej na najwyższy. Ale pożyczka i dawał pożyczki tylko na jeden dzień. Następnego dnia zaczynał wszystko od nowa. Obracanie pieniędzmi, odwrotnie niż obrót obligacjami, nie było modne, nawet w Salomon Brothers. Pieniądze były towarem najmniej podatnym na gwałtowne zmiany cen, a zatem wiązało się z nimi najmniejsze ryzyko.

Tym niemniej obrót pieniędzmi był obrotem. Trzeba było tak samo być chłopem z jajami i odznaczać się takim samym szczególnym sposobem logicznego myślenia jak przy obrocie obligacjami. Oto dowód: pewnego dnia w pierwszych latach pracy Dall pojawił się na rynku, żeby zdobyć (pożyczyć) pięćdziesiąt milionów dolarów. Rozejrzał się wokół i zorientował się, że rynek finansowy jest oprocentowany od 4 do 4,25 procent, co znaczyło, że mógł kupić (pożyczyć) forszę na 4,25 procent lub udzielić pożyczki (sprzedać) na 4 procent. Jednak w chwili, gdy chciał kupić pięćdziesiąt milionów dolarów, oprocentowanie wzrosło z 4,25 na 4,5 procenta. Sprzedający zostali wystraszeni wielkimi sumami, które były poszukiwane. Dall zaoferował 4,5 procent. Oprocentowanie znowu wzrosło, tym razem do 4,75 procenta. Podnosił ofertę wielokrotnie z tym samym skutkiem, w końcu poszedł do Billa Simona i powiedział, że nie mógł zdobyć pieniędzy. Sprzedający rozbiegli się jak kurczaki.

- Więc zacznij sprzedawać - powiedział Simon.

W ten sposób Dall zaczął sprzedawać, choć naprawdę był zainteresowany kupnem. Sprzedał 50 milionów dolarów na 5,5 procenta. Potem następne 50 milionów dolarów na 5,5 procent. Potem, jak Simon przewidział, rynek się załamał. Wszyscy chcieli sprzedawać. Nie było nabywców. "Teraz odkupuj" - powiedział Simon, kiedy rynek spadł do 4 procent. Tak więc Dall nie tylko zdobył 50 milionów oprocentowanych na 4 procent, ale zgarnął zysk, jaki zarobił na pieniądzu, które przedtem puścił na wyższy procent. Taki był sposób myślenia tradera obracającego obligacjami w Salomon Brothers. Na chwilę zapominał, o co mu naprawdę chodziło, i kładł rękę na pulsie rynku. Jeśli rynek zachowywał się nerwowo, jeśli ludzie byli przerażeni lub doprowadzeni do rozpacz, zapędzał ich jak owce do zagrody; zmuszał do płacenia za niepewność. Siedział na rynku tak długo, aż ten zaczął rzygać złotymi monetami. Dopiero wtedy zaczynał się zastanawiać, co naprawdę chce robić.

Bob Dall uwielbiał sprzedawać i kupować. I chociaż w żaden sposób nie był odpowiedzialny za Ginnie Mae, zaczął nimi obracać. Ktoś musiał. We wrześniu 1977 roku Dall zasiadł w Salomon



Brothers jako szef od hipotecznych papierów wartościowych. Razem ze Stephenem Josephem, bratem Freda Josepha, naczelnego dyrektora firmy Drexel, doprowadził do pierwszej prywatnej emisji hipotecznych papierów wartościowych. Przekonali Bank of America do sprzedawania udzielanych pożyczek hipotecznych w formie obligacji. Przekonali inwestorów, takich jak towarzystwa ubezpieczeniowe, do kupowania nowych obligacji hipotecznych. Kiedy to się im udało, Bank of America otrzymał z powrotem pieniądze, które pierwotnie pożyczył nabywcom domów; mógł więc pożyczać je od nowa. Nabywcy domów nadal spłacali długi hipoteczne wystawiając czeki na Bank of America, ale teraz pieniądze były przekazywane klientom Salomon Brothers, którzy nabyli obligacje banku.

Dall był przekonany, że to jest melodia przyszłości. Był przekonany, że zapotrzebowanie na domy rozszerzy źródła ich finansowania. Społeczeństwo się starzało. W każdym domu mieszkało coraz mniej ludzi. Naród się bogacił, coraz więcej ludzi chciało mieć drugi dom. Kasy oszczędnościowo-pożyczkowe nie rozwijały się tak szybko, aby podołać zwiększonemu zapotrzebowaniu na pożyczki. Dall spostrzegł również brak równowagi w tym systemie, spowodowany stałym przemieszczaniem się z Rust Belt do Sun Belt<sup>21</sup>. Kasy oszczędnościowe w Sun Belt miały niewielkie depozyty, natomiast ogromne zapotrzebowanie na pieniądze dla nabywców domów. Z kolei kasy w Rust Belt miały ogromne depozyty, na które nie było zapotrzebowania. Dall wymyślił rozwiązanie. Kasy Rust Bell mogą z pożytkiem pożyczać nabywcom domów w Sun Belt, kupując obligacje hipoteczne emitowane przez tamtejsze kasy oszczędnościowe.

Na prośbę komitetu wykonawczego Salomon Brothers Dall opracował trzypięciowy raport, przedstawiający jego punkt widzenia na rynek. Przekonał w ten sposób Gutfreunda, aby wycofać obrót Ginnie Mae z działu obligacji państwowych i stworzyć dział hipoteczny. Było to na wiosnę 1978 roku; Gutfreund był prezesem świeżo mianowanym przez swojego poprzednika, Williama Salomona, syna jednego z trzech założycieli firmy. Dall przestał obracać pieniędzmi, przeprowadził się o kilka metrów od swojego dawnego biurka i zaczął rozmyślać nad dalszą przyszłością. Zdawał sobie sprawę, że potrzebuje finansisty do negocjacji z bankami i kasami oszczędnościowo-pożyczkowymi, aby przekonać je, żeby sprzedały swoje pożyczki, tak jak to uczynił Bank of America. Te pożyczki miały zostać przekształcone w obligacje hipoteczne. Oczywistym kandydatem do tej pracy był Steve Joseph, który ściśle współpracował z Dallem przy transakcjach z Bank of America.

Dall potrzebował również tradera, który stworzyłby mu rynek na obligacje Josepha. To nie było takie łatwe. Trader był absolutnie niezbędny. Trader kupował i sprzedawał obligacje. Trader o znanym nazwisku wzbudzał zaufanie u inwestorów, a sama jego obecność sprawiała, że rynek się rozwijał. Poza tym trader zarabiał pieniądze dla Salomon Brothers. To wystarczało, by ludzie go podziwiali, obserwowali i odwiedzali. Dall zawsze był traderem hipotecznym. Teraz będzie menadżerem. Musiał ściągnąć kogoś sprawdzonego z działu obligacji przemysłowych albo państwowych. W tym tkwił problem. Jeśli w Salomonie jakiś dział pozwalał komuś odejść, to tylko

---

<sup>21</sup> Rust Belt - środkowe stany, w których było wiele hut żelaza, teraz nieczynnych, a więc "rdzewiejących" (*rust* - rdza). Sun Belts - słoneczne południowe stany Stanów Zjednoczonych (przyp. tłum.).

dlatego, że chciał się go pozbyć. Jeśli udawało się przyciągnąć kogoś z innego działu, to tylko takiego, o którego nie warto było zabiegać.

John Gutfreund pomógł Dallowi dostać właśnie tego, którego chciał najbardziej: Lewisa Ranieri, trzydziestoletniego tradera obligacji przedsiębiorstw użyteczności publicznej (trader obligacji przedsiębiorstw użyteczności publicznych nie jest traderem rezerwowym, który wkracza, kiedy zawodzą pierwsze podejścia; trader obligacji użyteczności publicznej obraca obligacjami takich firm jak Luisiana Power & Light). Przeniesienie Ranieriego do działu obligacji hipotecznych nastąpiło w przeddzień złotego wieku tego tradera. W Salomon Brothers uważa się, że historia rynku hipotecznego zaczyna się z chwilą przeniesienia tam Ranieriego, w połowie 1978 roku.

Dall doskonale wie, dlaczego wybrał Ranieriego. "Potrzebny mi był dobry, silny trader. Lewie nie był jakimś tam traderem, miał odpowiednią osobowość i wolę stworzenia nowego rynku. Twardziel był z niego. Nie wahał się ukryć stratę miliona dolarów przed menadżerem, jeśli uznał że to konieczne.

Nigdy nie spotkałem nikogo, obojętnie - wykształconego czy nie - o tak błyskotliwym umyśle. A co najważniejsze - on był marzycielem".

Kiedy John Gutfreund zapowiedział, że przyłączy się do Dalla jako szef będącego w zarodku działu obligacji hipotecznych, Lewie wpadł w panikę. "Byłem największym talentem w dziale obligacji przemysłowych - powiedział. -Nie mogłem tego zrozumieć". To wyeliminowało go z walki. Obligacje przedsiębiorstw użyteczności publicznej przynosiły dużo pieniędzy. Mimo że nie było się na prowizji, w Salomonie łatwo było wspinać się po szczeblach kariery, pod koniec każdego roku, wskazując na stos pieniędzy i mówiąc: "To moja robota". Ten, kto przynosi dochody, posiada władzę. Lewie nie spodziewał się stosu pieniędzy na koniec roku w dziale obligacji hipotecznych, nie liczył więc na dalsze wspinanie się po szczeblach kariery. Z perspektywy czasu jego obawy wydają się śmieszne i absurdalne. Sześć lat później, podsumowując rok 1984, Ranieri słusznie twierdził, że jego dział przyniósł większe dochody niż cała Wall Street razem wzięta. Był dumny jak paw omawiając osiągnięcia swojego działu. Nazywano go wiceprezesem, następną osobą po Gutfreundzie. Gutfreund często wspominał, że Ranieri może zostać jego następcą. Ale w roku 1978 Ranieri nie potrafił tego przewidzieć. Czuł się oszukany.

"Czułem się tak, jakby mi powiedziano: «Gratulacje, chcemy cię zesłać na Syberię». Nie usiłowałem pokrzyżować im planów, bo to nie w moim stylu. Pytałem tylko Johna: «Dlaczego chcesz, żebym to zrobił?» Kiedy już się przeniósłem do tego działu, przyjaciele pytali mnie, czym tak podpadłem Johnowi. Czy naraziłem firmę na straty? Czy przekroczyłem prawo? - Tak samo jak Bill Simon, Ranieri traktował dział hipoteki jak niechcianego bękarta rynku obligacji. - Kto kupi takie obligacje? Kto zechce pożyczać pieniądze nabywcom domów, którzy mogą te pożyczki spłacić w każdej chwili? A poza tym, nie było tu dużego obrotu. Znajdowało się tam raptem kilka Ginnie Mae (i jeden rodzaj transakcji Bank of America), a to nikogo nie obchodziło. Usiłowałem się zorientować, co jeszcze jest tu do zrobienia".

Kiedy był małym chłopcem, Ranieri marzył o tym, żeby zostać szefem włoskiej kuchni. To

marzenie się skończyło, gdy w wyniku wypadku samochodowego na Snake Hill w Brooklinie odnowiła mu się astma. Od tej pory nie tolerował zapachów kuchennych. W 1968 roku, studiując w St. John College, zaczął pracować po kilka godzin na nocnej zmianie w dziale pocztowym Salomon Brothers. Zarabiał wtedy siedemdziesiąt dolarów tygodniowo. Po kilku miesiącach tej pracy wpadł w tarapaty finansowe. Nie otrzymywał żadnej pomocy od rodziców (stracił ojca, kiedy miał trzynaście lat). Jego żona była w szpitalu, a stos rachunków rósł. Ranieri potrzebował dziesięciu tysięcy dolarów. Miał dziewiętnaście lat i jedynym jego osiągnięciem była ta cotygodniowa wypłata.

W końcu był zmuszony zwrócić się o pożyczkę do jednego ze współników Salomon Brothers, którego ledwo znał. Dziś mówi: "Musicie pamiętać, że byłem wtedy pewien, zupełnie pewien, że mnie wyleją". Stało się inaczej. Wspólnik powiedział mu, że firma zajmie się tym rachunkiem za szpital. Oczywiście Ranieri myślał, że kwota ta będzie potrącana z jego tygodniówek, na co nie mógł sobie pozwolić, więc zaczął protestować. "Zajmiemy się tym" - powtórzył wspólnik. Salomon Brothers zapłacił rachunek na dziesięć tysięcy dolarów za trzymiesięczny pobyt w szpitalu żony urzędnika zajmującego się odbieraniem i nadawaniem listów firmy. Nie odbyło się w tej sprawie żadne zebranie, nie było w ogóle żadnej dyskusji na ten temat. Wspólnik, do którego Ranieri zwrócił się z tą prośbą, nie zawahał się ani przez chwilę. Było to dla niego zrozumiałe, że rachunek zostanie zapłacony, z tego prostego powodu, że tak należy postąpić.

Nie ma żadnej pewności, jakie dokładnie słowa zostały wtedy wypowiedziane przez od dawna nie żyjącego współnika z Salomon Brothers, ważne jest to, co Ranieri usłyszał: "Zawsze zajmiemy się Lewim Ranieri". Bardzo go to poruszyło. Kiedy dziś mówi o lojalności, o "pakcie" pomiędzy Salomon Brothers i jego pracownikami, ma przed oczyma ten jeden przykład wspaniałomyślności. "Od tego momentu - powiedział jeden z jego traderów- Lewie kocha firmę. Nie potrafi zrozumieć, że to był tylko biznes". "Firma troszczyła się o swoich ludzi - mówi Ranieri. - Słyszało się takie zdania: Być dobrym człowiekiem to ważniejsze niż być dobrym menadżerem. I ludzie naprawdę tak myśleli. Byliśmy dla siebie jak bracia. Zawarliśmy, jak to się mówi, pakt".

Brzmi to piękniej niż było w istocie. Człowiek nie dochodzi do tych wyżyn, na jakich znalazł się Ranieri, tylko dlatego, że stanowi kombinację zaufania i lojalności. "Wierzę w Boga, ale na pewno nigdy nie zostanę świętym" - powiedział kiedyś Ranieri reporterowi czasopisma "Esquire". Nie dlatego, że brakowało mu zalet, miał jednak głębokie przekonanie, że cel uświęca środki; miał również wyraźne wyczucie własnego interesu. Pojawiały się oznaki napięcia pomiędzy nim a działem obligacji przemysłowych (który nadzorował obrót obligacjami przedsiębiorstw użyteczności publicznej). We wrześniu 1977 roku człowiek opatrnościowy w jego życiu, Bill Voute, został współnikiem - on nie. "Lewie wpadł we wściekłość, kiedy został pominięty" - opowiada Steve Joseph. Dawny salesman w dziale obligacji przemysłowych w Salomon Brothers pamięta Ranieriego z czasów, kiedy był traderem obligacji.

"Przeklinał swoją pensję na czym świat stoi. Lewie był przekonany, że firma nie płaci mu tyle, ile jest dla niej wart. Kiedyś - pamiętam to doskonale - powiedział: "Rzuciłbym tę pracę, gdyby nie fakt, że mogę tu robić wszystko, co chcę".

Był na luzie, mówił co chciał i był zuchwały. Pracujący dla niego personel pomocniczy pamięta, że wydawał im polecenia stojąc na blacie swojego biurka, wrzeszcząc na całe gardło i wymachując rękami jak sędzia piłkarski. Nawet w takim momencie miał urok kogoś, kto chce być kochany. "Nie miałem wrogów - mówi Ranieri. - Nie miałem ich nawet wśród rywali, których nigdy nie dopuściłem do znaczącej pozycji w biznesie".

Kiedy Ranieri przybył do Salomon Brothers, dział pocztowy zatrudniał głównie nie znających angielskiego imigrantów. Jednym z często popełnianych błędów był nieznośny zwyczaj naklejania zbyt wielu znaczków na wysyłane listy. Pierwszą zasługą Ranieriego było obniżenie kosztów; jest w tym trochę ironii, bo tak naprawdę nigdy nie przejmował się kosztami. Nie miał czasu na głupstwa. "Przyszedł mi do głowy dobry pomysł, żeby powiesić na ścianie mapę Stanów Zjednoczonych i zaznaczyć kolorowym mazakiem strefy pocztowe. To wystarczyło, żeby mnie powierzyli nadzór nad tym działem". Przerwał naukę w St. John, kiedy powierzyli mu nadzór nad dzienną zmianą. "Po pracy na zmianie nocnej podejmowanie takich decyzji nie wymagało dużego wysiłku" - mówi. Z nadzoru w dziale pocztowym przeniesiono go do grupy personelu urzędniczego, co dało mu możliwość bezpośrednich kontaktów z traderami i obrotem. Już w roku 1974 zajął miejsce, jakie sobie upatrzył, przy biurku tradera obligacji przedsiębiorstw użyteczności publicznej w dziale obligacji przemysłowych.

W 1985 roku, kiedy Matty Oliva przeniósł się z Harvardu do programu szkoleniowego, który przygotowywał do obrotu obligacjami hipotecznymi, pomiędzy personelem pomocniczym a traderami pojawiła się bariera. Formalności, przez które trzeba było przejść, żeby zostać traderem, zostały usztywnione. Trzeba było napisać życiorys. Trzeba było mieć ukończony college. Dobrze było mieć za sobą szkołę biznesu. Należało wyglądać jak bankowiec. W połowie lat siedemdziesiątych na pewno nie było takich wymagań, bo Ranieri nie ukończył college'u, nie napisał życiorysu i przypominał bankowca mniej więcej tak samo, jak szef kuchni włoskiej. Jak go określił jeden z jego dawnych współpracowników, był raczej "grubym obdartusem". Ale to nie miało znaczenia. "Jeśli ktoś opuszczał pracę na parkiecie, brali pierwszego z brzegu i mówili: «Zajmij jego miejsce»" - wspomina Tom Kendall, którego przeniesiono z grupy personelu pomocniczego do działu obligacji hipotecznych Lewiego Ranieri. "Trader mógł po prostu zawołać: «Hej, chłopcze, jesteś dość sprytny, siadaj tutaj!»" A jeśli byłeś szczególnie sprytnym dzieciakiem, tak jak Ranieri, brałeś tę robotę.

Do chwili przeniesienia do działu obligacji hipotecznych Ranieri grał pierwsze skrzypce w każdym kolejnym dziale, w którym pracował. Firma wyzwaliała w człowieku zarówno agresję, jak i zdolności. Zasadą było nie ingerować w naturalne siły dżungli. Wystarczyło kilka miesięcy od czasu przeniesienia, żeby Ranieri skupił w swoich rękach całą władzę w dziale obligacji hipotecznych. Nawet Dall przyznaje, że biorąc pod uwagę ambicje Ranieriego, zamach stanu był nieunikniony. Dall zachorował i często był nieobecny. Kiedy go nie było, Ranieri zorganizował dział badania rynku ("Hipoteka to trochę jak matematyka" - upierał się wyrzutek z college'u), namawiając Michaela Waldmana, jednego z najlepszych matematyków, aby się do niego przyłączył. Prośba

była sformułowana, wspomina Waldman, "w normalnym dla Lewiego, kategorycznym tonie".

Ranieri przekonał firmę, że należy rozbudować dział sprzedaży, aby mógł sprzedawać te wyklęte przez Boga obligacje hipoteczne, którymi miał się zajmować. Nagle wielu salesmanów zorientowało się, że zamiast starać się spełnić życzenia ludzi, dla których pracowali wcześniej, musieli zadowolić Ranieriego. Rich Shuster, który był salesmanem zajmującym się kasą oszczędnościowo-pożyczkową w oddziale Salomon Brothers w Chicago, teraz znalazł się u Lewie Ranieriego jako salesman hipoteczny. "Pomyliłem się kiedyś, źle wykręciłem numer działu krótkoterminowych obligacji i połączyłem się z działem hipotecznym. Słuchawkę przypadkowo podniósł Lewie i natychmiast zorientował się w pomyłce. Zaczął na mnie krzyczeć: "Co, u diabła, robisz, sprzedając te pieprzone krótkoterminówki? Płacą ci za to, żebyś sprzedawał hipoteki!" Salesmani zaczęli koncentrować się na hipotece.

Steve Joseph był jedynym facetem, który mógł zastąpić Dalla, ale był finansistą przemysłowym, nie traderem. "W tym okresie w Salomonie nie dawało się dużych transakcji facetowi z *corporate finance*". Można było jednak powierzyć taką transakcję traderowi. Więc Lewie wziął to też w swoje ręce i zaczął traktować dział finansowy jak zabawny dodatek, w którym można było zatrudniać nawet kobiety. (Dział hipoteczny nigdy nie odznaczał się tolerancją, jeśli chodzi o płeć. Jedną z kobiet, która bardzo chciała dostać się do tego działu, a została odrzucona, powiedziała: "Można było być przyjętym do tego działu, pod warunkiem, że było się w miarę białym i mężczyzną". Do roku 1986 żadna kobieta nie zajmowała się obligacjami hipotecznymi).

Bob Dall znikł, chociaż nie opuścił Salomona przed 1984 rokiem. Znalazł się bez pracy. Został wywalony przez Ranieriego kilka miesięcy po podjęciu pracy w jego dziale. Takie rzeczy były w Salomonie na porządku dziennym. Ktoś wypierał kogoś z miejsca, będąc troszkę bardziej energiczny, troszkę bardziej popularny wśród klientów, mając troszkę więcej poważania wśród kolegów. Ten wypierany w końcu cichutko znikał. Powoli przestawał być potrzebny, jak korba do rozruchu silnika samochodowego. Nikt z kierownictwa nie interweniował. Przegrywający w końcu odchodził.

"Gutfreund nigdy mi nie mówił, że zostanę zastąpiony przez Lewie Ranieri - mówił Dall. - Po prostu pozostawiono mnie na uboczu; zajęło mi to sześć miesięcy, żeby zrozumieć, że nie ma tam już dla mnie miejsca". Do dziś Ranieri nazywa rynek obligacji hipotecznych "Wizją Bobbiego". W 1984 roku. Dall odszedł najpierw do pracy u Morgana Stanleya, a potem u Steva Josepha, który opuścił Salomona dla firmy Drexel Burnham. "Gdybym nie wierzył w system kapitalistyczny, nigdy bym nie zaakceptował tego, co się stało. Ale wierzę w ten system: najlepsi idą do przodu" - powiedział Dall Jamesowi Sterngoldowi, reporterowi "New York Timesa", który usiłował rozgryźć, co stało się ze starymi wspólnikami Salomon Brothers.

W lutym 1979 roku Gutfreund oficjalnie powierzył Ranieriemu wszelkie transakcje związane z hipoteką. Przez następne dwa i pół roku dla wszystkich, z wyjątkiem ludzi tam pracujących, dział ten był bardziej komiczny niż praktyczny. Ranieri stworzył grupę traderów na swój własny wzór i podobieństwo. Byli to głośni i grubi Włosi, w dodatku byli samoukami. Pierwsi traderzy wywodzili

się, tak jak Lewie, z personelu pomocniczego. Był wśród nich tylko jeden z dyplomem college'u Manhattan. Ojcami działu obligacji hipotecznych, poza Ranierim, byli John D'Antona, Peter Marro i Manny Alavarcis. Blisko nich trzymali się Bill Esposito i Ron Dipasquale. Mówiło się o nich Lewie, Johnny, Peter, Manny, Billy i Ronnie. Wyglądali bardziej na obrońców pola bramkowego w baseballu niż na bankowców inwestycyjnych. "Cała ta gadanina o moich początkach w dziale pocztowym to prawda - opowiada Ranieri. - Potem zająłem się hipoteką i z nabożeństwem wyciągałem ludzi z personelu pomocniczego. Na początku robiłem to z powodów moralnych. To się udało. Oni potrafili to docenić. Nie uważali, że świat winien jest im dostarczyć pieniądze na życie. Byli bardziej lojalni". Ranieri jednak chciał również zdobyć kilku młodych, zdolnych ludzi z programu szkoleniowego. Zdarzyło się więc, że jego dział wziął pierwszego stażystę, który był pierwszym magistrem administracji biznesu, pierwszym chudzielcem i pierwszym Żydem: nazywał się Jeffery Kronthal.

Kronthal wspomina, że był jedynym stażystą kończącym program szkoleniowy w Salomon Brothers w 1979 roku, który miał rozpocząć życie zawodowe jako urzędnik. Ludzie rozmieszczeni na innych stanowiskach mogli nazywać siebie salesmanami lub traderami. Kronthal nawet nie został szefem urzędników. Był młodszym urzędnikiem podległym Peterowi Marro. Miał przede wszystkim śledzić pozycje obligacji prowadzonych przez Johna D'Antonę na wykresie cen.

Kronthal właśnie ukończył pięcioletnie studia w Wharton połączone z magisterium z administracji biznesu - co było wykształceniem najbliższym handlowej szkole dla bankowców - a jego ambicje sięgały wyżej niż pozycje Johnny'ego. To się Johnny'emu nie podobało. Leniwie opierał się o krzesło i pytał:

-Jeffery, jaka dziś pozycja? Jeffery odpowiadał:

-Nie wiem.

Johnny wtedy wrzeszczał do Lewie'ego:

-Co się dzieje, do cholery? Urzędnik nie wie, jakie są pozycje. Lewie wrzeszczał na Petera:

-Co się dzieje, do cholery? Twój urzędnik nie wie, jakie są pozycje. Peter wrzeszczał na Jeffery'ego:

-Dlaczego nie wiesz, jakie są pozycje? Jeffery wzruszał ramionami.

Były dwa powody, dla których Kronthal wcale się tym nie przejmował. Po pierwsze, wiedział, że Lewie go lubi, a Lewie był szefem. Kronthal wkradł się w jego łaski, zgadzając się pracować w dziale obligacji hipotecznych. Pamiętał, że stażyści lekceważyli ten niedawno powstały dział. "Z pewnością nie jest to miejsce dla magistra zarządzania. Traderzy w tym dziale byli to raczej ludzie typu Donniego Greena" - mówił.

Traderzy w typie Donniego Greena byli to ludzie szczególnego rodzaju. Byli rozmyślnie nieprzyjemni, wręcz okrutni dla każdego, kto nie potrafił dostarczyć firmie dużej forsy. Niełatwo było być tam stażystą.

"Typ Donniego Greena nie powiedziałby ci dzień dobry, gdy się przysiadłeś, nie powiedziałby do widzenia, gdy odchodziłeś, w ogóle by na ciebie nie spojrzął, kiedy byłeś obok. Żaden stażysta

nie ośmielał się siadać obok Donniego Greena" - mówi Kronthal. Sam Donnie Green był traderem w zamierzchłych czasach Salomon Brothers, gdy traderzy mieli bardziej owłosione piersi niż głowy. Pamięta się go jako człowieka, który zatrzymał nieopierzonego młodego salesmana, spieszącego się na samolot z Nowego Jorku do Chicago. Green rzucił mu dziesięciodolarowy banknot.

-Hej, wykup sobie ubezpieczenie od wypadku na moje nazwisko - powiedział.

-Dlaczego? - zapytał salesman.

-Ostatnio szczęście mi dopisuje - odparł Green.

"Nikt nie chciał znaleźć się w pobliżu działu hipoteki" - mówi Kronthal. Nawet Ranieri przyznaje, że decyzja Jeffery'ego podjęcia pracy w jego dziale była okropnie głupia. Więc dlaczego to zrobił? "Przyjrzałem się temu działowi i powiedziałem sobie - mam dwadzieścia trzy lata. Nawet jeśli się nie uda, to nie ma to żadnego znaczenia. Nie mam na utrzymaniu nikogo, musi mi tylko starczyć na butelczynę. Pomyślałem też, że firma musi liczyć na rozwój obligacji hipotecznych, w przeciwnym razie nie wzięliby tam Lewiego".

Kronthal nie przejmował się tym wcale, że na niego wrzeszczano, bo wiedział, że Lewie nie traktuje poważnie pracy urzędnika. "Lewie wielokrotnie mówił, że jestem przedostatni na liście najgorszych urzędników, jakich kiedykolwiek widział. Ostatnim był on sam" - mówi Kronthal. Urzędnik nie miał tam wiele do roboty. A w ogóle nikt nie miał tam wiele do roboty. Na rynku kapitałowym rynek obligacji hipotecznych był odpowiednikiem miasta duchów: nie było żadnego ruchu, nie było żadnego handlu. Innymi słowy, dział ten nic nie zarabiał. Lewie zdał sobie sprawę, że aby obracać obligacjami, musi sam wprawić je w ruch i przekonać klientów, że warto podjąć tę grę. Powinien założyć kasyno gry i naganiać tam ludzi. Aby się uwolnić od biurka tradera, musiał znaleźć "szefa obrotów". Po gorączkowym poszukiwaniu znalazł Maria, co okazało się małym, ale zabawnym błędem w ocenie, pewnie nie pierwszym, a z pewnością nie ostatnim.

"Mario przyszedł z Merrill Lynch i nic nie umiał" - mówi Samuel Sachs, który zaczął pracować w dziale jako salesman w roku 1979. Prawie wszyscy traderzy chodzili jak obdartusy, Mario ubierał się w garnitur z kamizelką, z przodu dyndała złota dewizka. Był bardzo schludny. Zawsze uczesany. Mówi Sachs: "Nachylał się do Lewiego i pytał: «Jak ci się to podoba, Lewie?» (Miał na myśli rynek obligacji). Lewie odpowiadał: «Bardzo!» Mario na to: «Tak, mnie też się to bardzo podoba. Mnie też.» Piętnaście minut później znów nachylał się do Lewiego i pytał: «A teraz, jak ci się to podoba?» «Nie podoba mi się wcale». Na to Mario: «Mnie też nie. Mnie też się to wcale nie podoba». Mario wytrzymał w Salomon Brothers jako szef obrotu obligacjami hipotecznymi około dziewięciu miesięcy".

Nadal więc potrzebowano szefa obrotu. W maju 1980 roku wezwano Michaela Mortarę ("Grubonogiego") z oddziału w Londynie, gdzie był traderem, aby objął zwolnione przez Maria miejsce. Jeden z jego dawnych londyńskich kolegów wspomina Mortarę, który siedział na walizkach z niepewną miną i mówił, że nie ma pojęcia, co go tam czeka. Teraz Mortara twierdzi, że doskonale wiedział, do czego wraca. Chyba jednak nie mógł być z tego zadowolony. Po roku działalności nie przynoszącej żadnego zysku, będąc pośmiewiskiem Salomon Brothers, dział

obligacji hipotecznych wyglądał jak skazany na zagładę. Pomędzy małą grupką niewykształconych Włochów a całą resztą firmy rosła przepaść. Traderzy hipoteczni nie znosili traderów obligacji przemysłowych i państwowych.

Częściowo była to kwestia pieniędzy. Sprawa wynagrodzeń w Salomonie była trochę grą - podobnie jak było grą umieszczanie stażystów w poszczególnych działach. Premie wypłacane na koniec roku mają luźny związek z dochodem, jaki czyjaś praca przyniosła firmie - zależą raczej od tego, jak komitet do spraw wynagrodzeń ocenia przydatność danego pracownika dla firmy. Premie wypłacane na koniec roku są bardzo subiektywne. Przyjaciel na odpowiednim stanowisku może być równie ważny jak rok dobrych obrotów. Dział hipoteczny nie miał ani przyjaciół, ani dochodów. "Nie mogłem zapewnić moim ludziom pieniędzy - skarży się Lewie. - Byli traktowani jak pracownicy drugiej kategorii. Byliśmy stadem czarnych owiec". Nie bezwzględny poziom płac bolał traderów najbardziej, ale porównanie ich płac z płacami innych traderów obligacji. "Miało się wrażenie, że firma robi łaskę (płacąc cokolwiek)" - mówi Tom Kendall, były trader w dziale hipotecznym.

"Zapytaj chłopaków - mówi Ranieri. - Powiedzą ci, że traderzy obligacji przemysłowych dostawali dwa razy więcej". Wysokość wypłacanych premii powinna być tajemnicą kierownictwa. Trader nie powinien wiedzieć, ile dostał jego kolega. To prawda. Duże premie były na parkiecie Salomon Brothers ukrywane mniej więcej tak samo, jak obłapywanie dziewczyn przez chłopaków w szkolnej szatni. Wykrycie, ile dostali inni trwało mniej więcej godzinę.

Gdyby przyczyną przepaści pomiędzy traderami z działu obligacji hipotecznych a całą resztą traderów obligacji były tylko pieniądze, przepaść ta mogłaby być w końcu zasypana. Była między nimi jednak pogłębiająca się przepaść kulturalna. W końcu lat siedemdziesiątych Jim Massey, odpowiedzialny za politykę kadrową w Salomonie, postanowił, że personel firmy musi być na wyższym poziomie. "Doszedł do wniosku, że nie możemy mieć na parkiecie bandy głupców z zadupia" - mówi Scott Brittenham. W roku 1980 przed podjęciem pracy w dziale obligacji hipotecznych ludzi do pracy w firmie przyjmował Massey.

Salomon Brothers zaczynał się upodabniać do reszty Wall Street. Zatrudniał takich samych magistrów zarządzania biznesem jak Goldman Sachs i Morgan Stanley. Skutkiem tego nie tylko podniósł się poziom intelektualny, ale również zmienił się przekrój społeczny. Tak jak Goldmanowie, Sachsowie, Lehmanowie, Kuhnowie oraz Loebowie, Salomon poczuł wpływ tego, co pisarz Stephen Birmingham nazwał "śmietanką towarzyską", choć nie byliśmy na etapie dobudowywania nowych skrzydeł do budynku Metropolitan Mu-seum. Firma zawsze była kierowana przez Żydów. Pakiet kontrolny należał do WASP-ów<sup>22</sup>, udających WASP-ów i karierowiczów. Odmłodzenie zbiegło się ze sprzedażem naszej firmy w roku 1981 firmie prowadzącej handel towarami - Phillips Brothers. Salomon przestał być spółką, stał się korporacją. W wyniku sprzedaży wspólnicy otrzymali ryczałtową kwotę 7,8 miliona dolarów. Odbęło się to tak, jakby nagle powiedzieli: "Mamy już dość pieniędzy. Co teraz?" Imperium. Życie pierwsza klasa. Weekendy w Paryżu. Noce w pałacu St. James.

---

<sup>22</sup> WASP - skrót wyrażenia White Anglo-Saxon and Protestant, oznaczający Amerykanina pochodzącego z rodziny przybyłej z Wysp Brytyjskich do Ameryki w pierwszym okresie kolonizacji (przyp. tłum.).



Pracownicy działu obligacji hipotecznych w odróżnieniu od tych z działów obligacji przemysłowych i państwowych odznaczyli się znacznie bogatszą kulturą, mniej bujali w obłokach. Kiedy reszta firmy stopniowo przybierała nowe oblicze, hipoteczni pozostali mniej więcej tacy sami. Z cech dwóch różnych, lecz jednakowo śmiałych grup etnicznych Ranieri wytworzył jednolitą osobowość działu. Prawie wszyscy traderzy należeli do jednej z dwóch nacji: byli więc Włosi, którzy stworzyli ten dział i byli Żydzi, posiadający dyplomy z zarządzania biznesem, którzy weszli do działu prosto z programu szkoleniowego. Nie jestem pewien, czy którykolwiek z nich posiadał to, co można by nazwać prawdziwą osobowością etniczną. Byli uciskaną mniejszością. Raczej wyzbywali się swoich cech, niż nabywali nowe. Wszyscy co do jednego byli ludźmi z ostatniego rzędu.

Według przyjętych norm dział obligacji hipotecznych był raczej dyskryminujący: było tam tylko kilku czarnych i skośnookich, żadnej kobiety. Jednakże w porównaniu z resztą firmy dział hipoteczny wyglądał jak Organizacja Narodów Zjednoczonych. Fotografie z rocznych sprawozdań Salomon Brothers mówią same za siebie. Ci z końca lat siedemdziesiątych wyglądają jak na plakacie walki o pokój na świecie. Fotografie, jedna w drugą, pokazują wszelkie kombinacje ras: czarnej, żółtej i białej, mężczyzn i kobiet, pracujących w pełnej harmonii przy błyszczących stołach konferencyjnych. Jednak w połowie lat osiedziątych wszystko co czarne, żółte i babskie znika z fotografii. W rocznych sprawozdaniach zostali sami biali.

Dział obligacji hipotecznych stał się bractwem białych. Istniała cicha umowa, że Lewie robi, co będzie mógł, żeby jego traderzy dobrze zarabiali, a z kolei oni będą w stosunku do niego lojalni. Ta umowa nie była tak dobra, jak umowa Ranieriego. Tam traderzy przychodzili po szkołach biznesu, a nie z działów pocztowych. Wielu z nich było finansowo niezależnych. Nie tak łatwo było wyświadczać im przysługi. Ranieri lubił być otoczony ludźmi, dla których mógł coś zrobić. Lubił ludzi, ale przede wszystkim lubił "swoich ludzi". Mógłby przygarnąć cały tłum traderów, których nie było stać na zapłacenie rachunków za lekarza. Kiedy Billowi Esposito zabrakło dziewiętnaście tysięcy dolarów na kupno domu, o którym marzył, Ranieri postarał się, aby Salomon pokrył różnicę. "Przepraszam, że nie mogę dać mi tego z własnej kieszeni" - mówi Esposito.

Ludzie mu się odwdzięczali. W 1979 roku Tom Kendall dołączył do tego grona wprost z Wharton, z krótką przerwą na pracę w gronie personelu pomocniczego. W 1980 roku przybyli Mason Haupt, kumpel Krontliala z klubu studenckiego w Wharton, oraz Steve Roth z uniwersytetu w Stanford. W 1981 roku dołączyli Andy Stone i Wolf Nadoolman. Traktowali siebie, w porównaniu z resztą firmy, mniej więcej tak samo jak Lewie. Jak mówi Nadoolman: "Podczas gdy Tom Strauss (przyszła osobistość działu obligacji państwowych) i jego ludzie nosili krawaty od Hermesa i uprawiali triathlon, ludzie Lewiego stanowili włoską rodzinę. Podczas gdy pracownicy działu obligacji państwowych jedli tofu<sup>23</sup> i nosili spodnie w kratkę, dział obligacji hipotecznych miał zupełnie inny stosunek do życia: «Dlaczego zjadłeś tylko dwie porcje, nie smakowało ci?» Czy kiedykolwiek widzieliście tłustego tradera z działu obligacji państwowych? Oczywiście nie. Byli

---

23 Tofu - masa z miazgi sojowej przypominająca barwą i konsystencją twaróg, używana w kuchni japońskiej, spopularyzowana też w USA i w Europie Zachodniej (przyp. tłum).

chudzi i skąpi. Pogardzali tłuściochami. Słuchaj, wiem, co mówię, sam jestem tusty".

"Było jasne, że reszta firmy tolerowała nas, nie akceptując" - mówi Tom Kendall - "Pytali: «Czym te pieprzone ptasie mózdzki tam w kącie zarabiają na życie?»" Jednym z najbardziej żywych wspomnień Andiego Stone, z czasów, kiedy był stażystą, jest moment, kiedy wskazał Ranieriego i jego grupę i zapytał tradera obligacji przemysłowych, kim oni są. " Nikim - odpowiedział trader. - Hipoteka. To jest nic nie znaczący dział". Craig Coates, szef działu obligacji państwowych w Salomonie, zapytał Stona: "Dlaczego chciałbyś pracować w hipotecznych, jeśli możesz być w państwowych?" Nawet na wyższych szczeblach ci tłuści byli przekonani, że ci chudzi chcą ich wykończyć.

"Firma - powiedział były dyrektor Mortara - to gromada władców. Ludzie z innych działów bardziej byli zajęci dbaniem o swoje własne interesy niż rozwijaniem nowej działalności".

Niechęć, jaką dział obligacji hipotecznych czuł w stosunku do tych przy władzy, wzrosła, kiedy na początku 1980 roku stało się jasne, że ludzie spoza tego działu chcieli go zlikwidować. Dział obligacji hipotecznych nie robił pieniędzy. Inne działy hipoteczne na Wall Street - w Merrill Lynch, First Boston, Goldman Sachs - okazały się kompletnym fiaskiem. Zostały zlikwidowane niemalże w zarodku. Zapanowała powszechna opinia, że obligacje hipoteczne nie nadają się dla Wall Street.

Po ciosie, który wydawał się nokautujący, biznes nie mógł długo odzyskać równowagi. 6 października 1979 roku Paul Volcker wygłosił historyczne przemówienie. Stopa procentowa pożyczek krótkoterminowych gwałtownie podskoczyła. Żeby szef kasy oszczędnościowo-pożyczkowej mógł udzielić pożyczki na kupno domu, na trzydzieści lat, musiał zaakceptować oprocentowanie w wysokości 10 procent. Aby zdobyć te pieniądze, płacił 12 procent. W tej sytuacji przestał udzielać nowych pożyczek, co odpowiadało celom Zarządu Rezerw Federalnych, który usiłował przyhamować tempo rozwoju gospodarczego. Kupno nowych domów spadło do poziomu najniższego po wojnie. Przed przemówieniem Volckera dział finansów hipotecznych Steva Josepha zarobił z grubsza dwa miliardy dolarów na hipotecznych papierach wartościowych. Była to śmiesznie mała kwota - mniej niż dwie dziesiąte procenta amerykańskich wymagalnych długów hipotecznych. Ale był to początek. Po przemówieniu Volckera transakcje ustały. Aby Ranieri i jego grupka mogli w ogóle myśleć o emisji obligacji, kasy oszczędnościowo-pożyczkowe musiały chcieć udzielać pożyczek. Tak się nie stało. Upadała ta część gospodarki amerykańskiej, w której księgach znajdowały się długi hipoteczne. W 1980 roku w Ameryce były 4 002 kasy oszczędnościowo-pożyczkowych. W ciągu następnych trzech lat zbankrutowało 962 z nich. Według słów Toma Kendalla: "Schowali się do mysiej dziury i lizali rany".

Wszyscy, ale nie Ranieri. Ranieri rozwijał się. Dlaczego? Kto to wie? Może miał magiczną kulę? Może wierzył w to, że im większy będzie jego dział, tym trudniej będzie go zlikwidować. Jakikolwiek był ten powód, Ranieri zatrudniał i wyrzucał salesmanów obligacji hipotecznych przychodzących z innych firm, rozbudował dział badania rynku, podwoił liczbę traderów i zostawił uśpiony dział finansów hipotecznych w spokoju. Zatrudnił falangę prawników i lobbystów w Waszyngtonie do pracy nad ustawodawstwem, które mogłoby powiększyć liczbę potencjalnych

nabywców obligacji hipotecznych. "Podam ci jeden fakt - mówi Ranieri. - Transakcje Bank of America, pierwsze dzieło Boba Dalla, były legalną inwestycją tylko w trzech stanach. Zatrudniłem grupę prawników usiłujących dokonać zmian w obowiązującym prawie w poszczególnych stanach. Zajęłoby to dwa tysiące lat. Dlatego pojechałem do Waszyngtonu - aby zacząć te zmiany od góry".

"Gdyby Lewiemu nie odpowiadało jakieś prawo, po prostu kazałby je zmienić" - wyjaśnia jeden z jego traderów. Nawet gdyby Ranieri zapewnił sobie zmianę przepisów, inwestorzy nie kupowaliby obligacji hipotecznych. Tom Kendall pamięta taki dzień 1979 roku, w którym odwiedził Ricka Bordena, głównego salesmana Ranieriego w oddziale Salomon Brothers w San Francisco. Borden czytał samouczek. "Pamiętam, jak powtarzał w kółko: «Te Ginnie Mae ssą forszę. Dojrzewają dłużej, kiedy oprocentowanie rośnie, a krócej - kiedy spada. Nikt ich nie chce»" - mówi Kendall.

Co gorsza, rosła niechęć działu kredytów w Salomon Brothers do zawierania jakichkolwiek transakcji z upadającymi kasami oszczędnościowo-pożyczkowymi. Głupi klienci (ci głupcy na rynku) stanowili wspaniałe aktywa, ale przy pewnym poziomie ignorancji stawali się pasywami: bankrutowali. Jakoś dziwnie kasy oszczędnościowo-pożyczkowe nie zachowywały się jak normalni głupi klienci. Pewna kasa oszczędnościowo-pożyczkowa z Kalifornii, Beneficial Standard, odstąpiła od kupna obligacji w Salomonie, których kupno potwierdziła, jak zwykle w takich przypadkach, telefonicznie. Kiedy sprawa trafiła do sądu, ludzie z tej kasy twierdzili, że obligacje hipoteczne powinny podlegać prawu dotyczącemu nieruchomości, a nie przepisom dotyczącym papierów wartościowych. Według prawa nieruchomości umowa zawarta ustnie nie jest obowiązująca (kilka lat później kasa ta przegrała sprawę). To już była prawie ta kropla, która przepełniła kielich.

Członkowie komitetu wykonawczego Salomon Brothers doszli do wniosku, że rynek hipoteczny nie był dobrym interesem. Nie rozumieli go, nie chcieli go zrozumieć - chcieli się go pozbyć. Chcieli zerwać wszelkie więzy z kasami oszczędnościowo-pożyczkowymi. Cały ten interes wydawał im się wątpliwy. Kredyty miały być odcięte. Zerwanie z kasami oszczędnościowo-pożyczkowymi równało się zamknięciu działu obligacji hipotecznych, ponieważ właśnie te kasy były jedynymi nabywcami tych obligacji. "Dostłownie zastąpiłem kasy własnym ciałem" - mówi Lewie. Wszystkie decyzje Ranieriego cieszyły się poparciem jednego tylko człowieka w komitecie wykonawczym Salomon Brothers, ale jego głos był decydujący. Był to John Gutfreund. "John mnie popierał" - mówi Ranieri.

Powód wzrostu wrogiego nastawienia pomiędzy działem obligacji hipotecznych a dwiema prawdziwymi potęgami Salomona: działami obligacji przemysłowych i państwowych, wziął się stąd, że w dziale hipotecznym wszystko było oddzielne: sprzedaż, finansowanie, badanie rynku, transakcje i obroty. "To wszystko musiało dziać się oddzielnie, ponieważ nikt nie chciał nam pomóc" - mówi Ranieri.

W rzeczywistości sprawa była trochę bardziej skomplikowana. Do pewnego stopnia te dziedziny rozdzielono naumyślnie. Ranieri nie aż do tego stopnia chciał przerzucać kładki do innych działów firmy, by zrezygnować ze swoich metod. A Bob Dale w swojej trzystronicowej notatce do komitetu wykonawczego Salomona domagał się pozostawienia działu hipotecznego w spokoju. Dobrze

pamiętał sposób, w jaki stary szef, Bill Simon, traktował pierwsze hipoteczne papiery wartościowe. "Gdyby dział hipoteczny był zmuszony pracować razem z działem obligacji państwowych - powiedział - rynek hipoteczny nigdy by się nie podniósł; zostałby ujarzmiony". Gdyby powierzyć finanse hipoteczne tym kilku finansistom w Salomon Brothers, których zadaniem było kontaktowanie się z dyrektorami naczelnymi dużych korporacji, "nigdy by nie zawarli żadnych transakcji. Ludzie od analiz finansowych uważają, że transakcje hipoteczne nie są ich godne" - wyjaśnił Dall.

Jednak, według Ranieriego, dział hipoteczny był osamotniony z bardzo prostego powodu - nie miał przyjaciół. Odgrodził swoich ludzi wysokim murem, aby uchronić ich przed wrogimi siłami. Wrogiem nie byli już konkurenci z Wall Street. Większość z nich poznikła z powierzchni ziemi. Wrogiem był Salomon Brothers. "Ironia polegała na tym - mówił Ranieri - że firma zawsze wskazywałaby na dział hipoteczny, mówiąc: «Patrzcie, jacy jesteśmy nowoczesni!»\*. Prawda jednak była taka, że firma zawsze mówiła «nie», cokolwiek byśmy zrobili. Ten dział powstał pomimo istnienia firmy, a nie dzięki niej".

## **ROZDZIAŁ 6**

### **TE TŁUŚCIOCHYI ICH WSPANIAŁE, ZŁOTODAJNE MASZYNY**

**1981 -1986**

W październiku 1986 roku na biurkach traderów hipotecznych zaczęły błyskać światełka. Na początku nikt nie wiedział, co się dzieje. Telefony dzwoniły. Zdenerwowani kierownicy kas oszczędnościowo-pożyczkowych na drugim krańcu Ameryki domagali się rozmowy z traderem obligacji hipotecznych w Salomon Brothers. Desperacko chcieli zbyć swoje pożyczki. Chyba każda hipoteka domu w Ameryce (łączny dług wartości biliona dolarów) była na sprzedaż. Sprzedających była cała rzesza, nie kupował nikt. No, niezupełnie. Był jeden nabywca - Lewie Ranieri i jego dział. Przepaść pomiędzy podażą a popytem była zdumiewająca. Jak gdyby hydrant uliczny nagle chlusnął wodą w zgraję spragnionych włóczęgów. Bilion dolarów przepychał się przez łącza telefoniczne, a traderzy musieli tylko otworzyć usta i łykać, ile się dało. Co się działo? Od chwili, kiedy w 1979 roku Zarząd Rezerw Federalnych zniósł sztywno ustalone stopy procentowe, kasy oszczędnościowo-pożyczkowe cierpiały na odpływ gotówki. Cała struktura pożyczek na kupno domów była na krawędzi upadku. Wyglądało na to, że jeśli nic się nie zmieni, to kasy oszczędnościowo-pożyczkowe zbankrutują. 30 września 1982 roku Kongres uchwalił całkiem pokaźną ulgę podatkową dla hołubionych przez niego kas oszczędnościowo-pożyczkowych<sup>24</sup>. Przepisy te odmieniły ich sytuację. Jednak aby z tego skorzystać, kasy musiały sprzedać swoje pożyczki hipoteczne. Zrobiły to. Obroty Wall Street nagle podskoczyły, osiągając setki miliardów dolarów. Ponieważ to nie Wall Street wystąpiła z inicjatywą ulg podatkowych, traderzy Ranieriego dowiedzieli się o tym dopiero wtedy, gdy nowe przepisy weszły w życie. Kongres otworzył szkatułę dla Wall Street. Niech żyje macierzyństwo i posiadanie domów! W ten sposób Kongres Stanów Zjednoczonych uratował Ranieriego i jego ludzi od zagłady. Jedyny w pełni obsadzony dział obligacji hipotecznych na Wall Street przestał być niechcianym i zbyt kosztownym dzieckiem - stał się kwitnącym monopolem.

Wszystko to było jednym wielkim nieporozumieniem. Rynek przeżywał taki rozwój nie dlatego, że Bob Dall wyłożył swoje poglądy na temat megatrendów w notatce do Gutfreunda (rozwój budownictwa mieszkaniowego, ruch z Rust Belt do Sun Belt i tak dalej), choć później nabrało to jednak pewnego znaczenia. Ulgi podatkowe spuściły rynek z uwięzi. Wyglądało to tak, jakby

<sup>24</sup> Ulgi podatkowe umożliwiły kasom sprzedaż długów hipotecznych i zainwestowanie tak zdobytych pieniędzy na wyższy procent, często przez kupno tanich pożyczek, sprzedawanych przez inne kasy. Kasy po prostu zamieniały portfele pożyczek. Można było w ten sposób ukryć ogromne straty na sprzedaży (kasy sprzedawały pożyczki po sześćdziesiąt pięć centów za dolara, a początkowo płaciły ich nominalną wartość, czyli sto centów za dolara). Nowy sposób księgowania pozwalał kasom zamortyzować straty poniesione przez okres ważności pożyczek. Na przykład strata, jaką kasa wykazała w księgach handlowych w pierwszym roku ze sprzedaży trzydziestoletniej pożyczki, której wartość spadła o 35 procent, wynosiła niewiele ponad 1 procent: 35:30. Lepsze jednak było to, że strata mogła zostać pokryta obniżkami podatków płaconych przez kasy w okresie poprzednich dziesięciu lat. Wykazując stratę kasa otrzymywała od Urzędu Skarbowego zwrot równowartości straty z poprzednio zapłaconych podatków. Sprawa była więc łatwa. Aby otrzymać zwrot poprzednio zapłaconych podatków trzeba było sprzedać nieściągalne długi. Dlatego kasy tak bardzo chciały teraz sprzedać długi hipoteczne (przyp. autora).

Steven Jobs<sup>25</sup> kupił lokal, zbudował linię montażową, zatrudnił dwieście tysięcy salesmanów i napisał broszurę, zanim miał cokolwiek do sprzedania. Potem ktoś wymyśla komputer osobisty, a widząc to Jobs włącza się do akcji, nazywając swoją uprzednio bezużyteczną infrastrukturę Apple Computer.

Traderzy od obligacji traktują każdy dzień pracy tak, jakby to był ich dzień ostatni. Ten sposób patrzenia nie dalej niż na czubek nosa umożliwia wykorzystywanie słabych stron klientów, bez przejmowania się tym, jak ułożą się stosunki z klientami na dłuższą metę. Zabrać co swoje i w krzaki. Zdesperowany sprzedawca jest na przegranej pozycji. Bardziej obchodzi go to, kiedy mu zapłacą, niż to, ile dostanie. Szefowie kas oszczędnościowo-pożyczkowych byli zdesperowani. Nieśmiało i ze skruszoną miną przychodzili do działu obligacji hipotecznych w Salomon Brothers. Skoro tak lekkomyślnie ujawniali swoje słabe strony, mogliby równie dobrze wystawiać чеки dla tej firmy.

Ignorancja kas oszczędnościowo-pożyczkowych pogarszała sytuację. Członkowie Klubu 3-6-3 nie byli przebadani na wytrzymałość. Nie wiedzieli, jak się gra w "pokera kłamców". Nie znali mentalności ludzi, przeciwko którym występowali. Nie znali wartości tego, co sprzedawali. W niektórych przypadkach nie znali nawet warunków (terminu płatności, stopy procentowej), na jakich udzielali pożyczki. Jedyne, co znali, to wielkość obrotów, jaką chcieli osiągnąć. A już zupełnie niewiarygodne było to - zauważyli traderzy Salomona - że bez względu na to, jak się ich traktowało, wracali po następną porcję. Przypominali kaczkę, które kiedyś widziałem na polowaniu: były tak wytresowane, że wielokrotnie przelatywały nad jednym miejscem, jakby prosząc się o porcję śrutu. Nie trzeba być Karolem Darwinem, żeby wiedzieć, że taka rasa skazana jest na zagładę.

Trader Tom DiNapoli z lubością wspomina telefon od pewnego prezesa kasy oszczędnościowo-pożyczkowej. "Chciał sprzedać trzydziestoletnią pożyczkę wartości stu milionów dolarów [oprocentowaną według tej samej stopy] i za te pieniądze kupić inną pożyczkę wartości stu milionów dolarów. Powiedziałem mu, że mogę mu zapłacić siedemdziesiąt pięć [centów za dolar] za tę pożyczkę, a sprzedać te inne po osiemdziesiąt pięć". Szef kasy oszczędnościowo-pożyczkowej zadumał się nad tymi liczbami. Chciał sprzedać pożyczki prawie identyczne jak te, które chciał kupić, ale różnica w uzyskanym z nich dochodzie wyjęłaby mu z kieszeni niesłychaną kwotę dziesięciu milionów dolarów. Inaczej rzecz ujmując, kasa ta miałaby zapłacić Salomonowi, prowizję w wysokości dziesięciu milionów dolarów. "Nie wygląda mi to na dobrą transakcję" - powiedział. DiNapoli był na to przygotowany. "Bo też i nie jest, z ekonomicznego punktu widzenia - powiedział. - Niech pan jednak spojrzy na to z innej strony: jeśli pan tego nie zrobi, straci pan pracę". Inny trader, rozmawiający tuż obok z innym szefem kasy oszczędnościowo-pożyczkowej, usłyszał te słowa i zarechotał. Była to najśmieszniejsza propozycja, jaką słyszał. Wyobraził sobie tego zdesperowanego faceta z drugiej strony.

"Październik 1981 roku był najbardziej nieodpowiedzialnym okresem w historii rynku

---

25 Steven Jobs - twórca Apple Computer (przyp. tłum.)

kapitałowego" - mówi Larry Fink, wspólnik Stevena Schwartza, Petera Petersona i Davida Stockmana w Blackstone Group. W roku 1981 Fink był szefem małego działu w banku First Boston, który jednak wkrótce bardzo się rozrósł i stał się głównym konkurentem Lewiego. "Kasy, które działały najlepiej, nie robiły nic. Te, które miały największe obroty, padły".

Być może. Jednakże, jak wszystkie transakcje na rynku obligacji, były to transakcje zawierane pomiędzy zgadzającymi się na nie dorosłymi ludźmi, a jedyną ich zasadą było: Strzeż się, nabywco! Gdyby to był mecz bokserski, musiałby być odwołany, bo inaczej ten słabszy zostałby zabity. Ale to nie był mecz. W każdym razie wykorzystanie słabszej strony mogło przybrać o wiele większe rozmiary. Ranieri znał litość i wkraczał, gdzie tylko mógł, żeby przywrócić równowagę sił pomiędzy szefem kasy a traderem. Trader hipoteczny Andy Stone wspomina kupno obligacji hipotecznych wartości 70 milionów dolarów za osiemdziesiąt (oczywiście centów za dolar). W wyniku ponagleń Stona salesman obligacji w Kalifornii sprzedał je natychmiast Kasie Oszczędnościowo-Pożyczkowej Bena Franklina za osiemdziesiąt trzy. W krótkim czasie Stone zarobił 2,1 miliona dolarów (3 procenty od 70 milionów dolarów). Po zwyczajowym przyklepaniu dłoni i pochwaleniu salesmana przez głośniki w firmie, Stone zawiadomił Ranieriego.

2,1 miliona dolarów to był całkiem niezły zarobek jak na jeden dzień pracy. Stone był traderem dopiero od ośmiu miesięcy i bardzo mu zależało na tym, żeby jego szef dostrzegł, jak dobrze sobie radzi. Szef jednak nie był zadowolony. "Lewie powiedział: «Gdybyś nie był taki młody, natychmiast bym cię wyrzucił. Zadzwoń do klienta i powiedz mu, że jesteś osioł i że zdarłeś z niego skórę. Powiedz mu, żeś kupił obligacje za osiemdziesiąt, więc cena wynosi nie osiemdziesiąt trzy, ale osiemdziesiąt przecinek dwadzieścia pięć»" - opowiada Stone. "Wyobrażacie sobie, co to znaczy zadzwonić do klienta i powiedzieć: «Hej, jestem osłem i zdarłem z pana skórę...»".

Nie tylko głupcy ustawiali się w ogonku do robienia interesów z Salomon Brothers. Nawet całkiem rozsądni szefowie kas oszczędnościowo-pożyczkowych czuli, że stoją przed wyborem: dać się zgwałcić albo popełnić harakiri. Dla wielu z nich nierobienie niczego oznaczało bankructwo. Płacenie 14 procent za wkłady oszczędnościowe, a pobieranie 5 procent za udzielone pożyczki hipoteczne - to kiepskie życie, ale odzwierciedla dokładnie sytuację, w jakiej znalazły się kasy oszczędnościowo-pożyczkowe. Przy końcu 1982 roku kasy próbowały uniknąć katastrofy. Do tego czasu oprocentowanie krótkoterminowe spadło poniżej oprocentowania długoterminowego. Kasy mogły zacząć dawać nowe pożyczki hipoteczne na 14 procent, a przyjmować wkłady oszczędnościowe na 12 procent.

Wiele kas, poza utrzymaniem tych nieszczęsnych, dawno udzielonych pożyczek hipotecznych na sumę stu milionów dolarów, przynoszących same straty, udzieliło całkiem nowych pożyczek na sumę miliarda dolarów, w nadziei, że zyski z tych nowych pokryją straty z tych dawnych. Każde nabycie obligacji hipotecznych (równoważne z udzieleniem pożyczki) było ostatnim aktem desperacji. Taka strategia była zupełnie nieodpowiedzialna, ponieważ podstawowy problem (zaciąganie pożyczek na krótkie terminy i udzielanie ich na długie terminy) pozostał nierozwiązany. Ten hiperrozwój znaczył tylko tyle, że następny kryzys kas oszczędnościowo-pożyczkowych

będzie o wiele gorszy. Ale szefowie tych kas nie zastanawiali się nad przyszłością. Chcieli po prostu utrzymać swój sklepik otwarty. To wyjaśnia, dlaczego kasy nadal kupowały obligacje hipoteczne, mimo że sprzedawały swoje pożyczki.

Ulgi podatkowe, pomyślane jako ratunek dla kas oszczędnościowo-pożyczkowych, wydawały się uszyte na miarę dla działu hipotecznego Lewiego Ranieriego. Na traderów hipotecznych Salomon Brothers spadł złoty deszcz. A przynajmniej tak się wydawało całej reszcie zawistnej Wall Street. W środku całego tego zamętu wokół kas oszczędnościowo-pożyczkowych Ranieri pozwolił zająć postawę: teraz beztrudno kupujemy, martwić się będziemy później. Traderzy Salomona znaleźli się w nowej, przedziwnej roli. Nie zajmowali się już obrotem obligacji hipotecznych, ale obrotem surowca na te obligacje: pożyczek mieszkaniowych. Całkiem niespodziewanie Salomon Brothers zaczął grać rolę kasy oszczędnościowo-pożyczkowej. Nic – ani Ginnie Mae, ani Bank of America, nie stało pomiędzy bankowcami inwestycyjnymi a nabywcami domów. Salomon był zdany na wypłacalność nabywców domów. Człowiek przezorny najpierw obejrzałby te domy, na kupno których udzielał pożyczek, ponieważ nic innego jak właśnie dom stanowił zabezpieczenie pożyczki.

Ale jeśli chciałeś włączyć się do tego nowego rynku, nie miałeś czasu sprawdzać każdej posiadłości, których dotyczył pakiet pożyczek. Kupowanie całego pakietu pożyczek (bo tak traderzy nazywali pożyczki mieszkaniowe, dla odróżnienia od obligacji hipotecznych) stanowiło akt zaufania, niczym zjedzenie podejrzanej wyglądającej kielbasy. Zaufanie było specjalnością Ranieriego. Szybko przeliczył w myśli, że bez względu na to, jaki będzie koszt nabycia niespłacalnej pożyczki, nie może się on w żaden sposób równać z zyskiem, jaki przyniesie przehandlowanie ich. Okazało się, że miał rację. Kiedyś wpadły mu w ręce pożyczki udzielone grupie kościołów baptystów w Teksasie, na ogół jednak pożyczki były udzielane na cele mieszkaniowe. Tak twierdzili szefowie kas oszczędnościowo-pożyczkowych, którzy je sprzedawali.

Jednakże, jak już powiedziałem, pojęcie zaufania do kas oszczędnościowo-pożyczkowych przyprawiało kierownictwo Salomon Brothers o nerwowe drgawki. (Salomon nie był w tym osamotniony. Większość firm Wall Street zerwała wszelkie więzy z kasami oszczędnościowo-pożyczkowymi). Ranieri wspomina: "Komitet wykonawczy zapowiedział, że nie mogę zajmować się całością pożyczek. Zrobiłem jednak po swojemu. Wszyscy się upierali, że nie powinienem być tego robić. Ostrzegano mnie, że skończę w pierdlu. Ogół pożyczek stanowił jednak 99,9 procenta całego rynku hipotecznego. Jak można było się tym nie zająć?" Doprawdy - jak można? "Kupiliśmy je - mówi Tom Kendall - i wtedy okazało się, że przed ich kupnem należało mieć orła<sup>26</sup>. Orzeł było to zezwolenie Federalnej Administracji Mieszkaniowej na obrót całością pożyczek. "Więc wtedy po prostu zdobyliśmy orła".

Ranieri i Spółka zamierzali co rychlej przekształcić "pakiet pożyczek" w obligacje, przedstawiając je amerykańskiemu rządowi do akceptacji. Mogliby wtedy sprzedawać te obligacje grupowym inwestorom, tak jak amerykańskie obligacje państwowe. W tym celu - po części dlatego,

---

<sup>26</sup> Orzeł - nazwa pochodzi od symbolu Stanów Zjednoczonych, widniejącego na państwowej pieczęci (przyp. tłum.).



że Ranieri uporczywie tworzył lobby - dwa nowe instrumenty pojawiły się w rządzie federalnym równoległe z Ginnie Mae. Udzielały gwarancji hipotekom, które nie kwalifikowały się do otrzymania stempla Ginnie Mae. Federalna Korporacja Pożyczek Mieszkaniowych (nazywana Freddie Mac<sup>27</sup>) oraz Federalne Stowarzyszenie Hipoteczne (nazywane Fannie Mae<sup>28</sup>) mogły wspólnie, udzielając gwarancji, przekształcić większość mieszkaniowych długów hipotecznych w obligacje mające poparcie rządu. Im bardziej niepewna pożyczka, tym większą opłatę kasa musiała zapłacić, aby jej długi hipoteczne mogły otrzymać stempel jednej z agencji. Jednak z chwilą, kiedy pożyczki zostały ostemplowane, nikogo nie obchodziła ich jakość. Niewypłacalni nabywcy domów byli od tej pory problemem rządu. Za tym wszystkim kryła się prosta zasada - łatwiej było ocenić tę jakość i wziąć za to odpowiedzialność agencjom niż indywidualnym inwestorom.

Wspaniale spontaniczny dział hipoteczny był miejscem dla ludzi, których filozofią życiową było: "Gotów. Cel! Pal!" Wypląty zawadiacko postępujących traderów były, jak na owe czasy, szokująco duże. W 1982 roku, po dwóch i pół latach chudych, dział hipoteczny Lewie Ranieriego zarobił 150 milionów dolarów. W 1984 roku trader hipoteczny Steve Baum pobił rekord Salomon Brothers, zarabiając 100 milionów dolarów w ciągu jednego roku obracania całościowymi pożyczkami. Choć nie ma żadnej oficjalnej statystyki, w Salomonie powszechnie uważa się, że traderzy Ranieriego zarobili 200 milionów dolarów w 1983 roku, 175 milionów w 1984 i 275 milionów w 1985.

Lewie Ranieri był właściwym człowiekiem na właściwym miejscu i we właściwym czasie. "Lewie był gotów zajmować się rzeczami, których w pełni nie rozumiał. Ufał swojemu instynktowi tradera. To się liczyło" - opowiada jeden ze starszych traderów. "W Salomonie zawsze obowiązywała zasada: «Jeśli w coś wierzysz, rób to. Ale jeśli się nie uda, jesteś spalony». Więc Lewie tak robił. Można też było usłyszeć: «No, chłopaki, chcecie naprawdę zastawić ostatnie portki przy tej transakcji?» Lewie nie tylko sam chciał ponosić takie ryzyko. Chciał również zatrudnić ludzi, którzy by to robili. Jego odpowiedź brzmiała: «Oczywiście, do cholery, w końcu to tylko portki». W innych firmach musiałyby pisać dwustruonicowy memoriał dla komitetu, aby go przekonać, że w tym, co robi, nie ma ryzyka. Musiałyby udowodnić, że wie, co robi. A właśnie tego nie mógłby zrobić. Zawsze wiedział, co robi, ale nigdy nie był w stanie tego udowodnić. Gdyby Lewie zajmował się rynkiem hipotecznym w innej firmie, nie doszedłby do niczego".

Parkiet Salomona był miejscem unikalnym. Minimalny nadzór, minimalna kontrola, żadnego limitu obrotów. Każdy trader mógł bez pytania kupić lub sprzedać tyle obligacji, ile uznał za stosowne. Innymi słowy, parkiet był koszmarnym snem dyrektora naczelnego. "Gdyby parkiet Salomona miał służyć jako przykład do nauki biznesu w szkole - mówi trader hipoteczny Wolf Nadoolman - facet grający rolę dyrektora naczelnego powiedziałby: «To jest szokujące!» Ale wiesz co? Nie miałyby racji. Czasami tracisz trochę forsy, ale czasami możesz zarobić fortunę. Rację ma Salomon".

Brak rzetelnej kontroli kierowania firmą był słabą stroną Salomona. Na początku lat

<sup>27</sup> Freddie Mac - popularna nazwa Federal Home Loan Mortgage Corporation - Federalnej Korporacji do Spraw Pożyczek Hipotecznych Na Budownictwo Domów Jednorodzinnych (przyp. tłum.).

<sup>28</sup> Fannie Mae - popularna nazwa Federal National Mortgage Association - Federalnego Stowarzyszenia do Spraw Pożyczek Hipotecznych (przyp. tłum.).

osiemdziesiątych Salomon Brothers był jedyną dużą firmą na Wall Street nie posiadającą żadnego systemu kontroli kosztów działalności. To może brzmieć niewiarygodnie, ale ludzi oceniało się na podstawie wielkości zaksięgowanych przychodów, w ogóle nie biorąc pod uwagę kosztów uzyskania. Dopóki firma była spółką (w latach 1910-1981), a kierownictwo miało własną forszę w kasie, pobieżna kontrola wystarczała. Teraz jednak pieniądze nie należały do niego, ale do udziałowców. A co wystarczało dla spółki, okazało się katastrofalne dla korporacji.

Menadżerowie koncentrowali się na przychodach, a nie na zyskach. Im płacono za wzrost, bez względu na to, jak osiągnięty. Duże przychody oznaczały władzę. W końcu w 1978 roku Ranieri został współnikiem. Jego wpływy zanikały razem z przychodami, jakie przynosił firmie, aż do końca 1981 roku, ale kiedy nagle rynek hipoteczny zaczął szaleć, wspiął się aż na szczyt Salomon Brothers. W roku 1983 jego dział dawał 40 procent ogólnych przychodów firmy, podczas gdy w tym samym czasie żaden inny dział nie przynosił więcej niż 10 procent. Ranieri został członkiem komitetu wykonawczego. Rozwijał swój dział, zatrudniając coraz więcej traderów i zajmując się hipotekami nieruchomości.

W grudniu 1985 roku John Gutfreund powiedział prasie: "Lewie został umieszczony na krótkiej liście kandydatów na stanowisko prezesa". Ranieri nawiązał współpracę z bankiem hipotecznym udzielającym pożyczek bezpośrednio nabywcom domów i dostarczającym surowca do obligacji hipotecznych. W 1986 roku Ranieri został przeniesiony do biura prezesa i od tej pory podlegał mu bezpośrednio. W tym samym roku rozszerzył działalność na inne kraje, tworząc Korporację Hipoteczną w Londynie, aby przekształcić brytyjski rynek hipoteczny na wzór amerykańskiego. Tom Strauss i Bill Voute, przedstawiciele działów obligacji państwowych i przemysłowych, zostali również przeniesieni do biura prezesa. Oni też znajdowali się na krótkiej liście kandydatów na to stanowisko. Obaj rozwijali swoje działy, ale nie w takim tempie jak Ranieri. Chociaż w połowie 1987 roku nie było to już takie pewne, jeden z dyrektorów Salomona twierdził, że 40 procent spośród ponad siedmiu tysięcy pracowników podlegało, w taki czy inny sposób, Ranieriemu.

Sława i awans na każdym szczeblu firmy szły w parze z wielkością przychodów. Rozszyfrowywano kwoty w księgach handlowych sąsiada w taki sam sposób, jak wysokość premii. Stażyści byli ostatnimi, do których docierały nowinki, ale w końcu i oni się dowiedzieli o nowych szansach, wynikających z gruntownych zmian na rynkach kapitałowych, na których królował Salomon. "Trzeba było po prostu siedzieć na sali, dowiedzieć się, ile jest długów hipotecznych w całym kraju, wyobrazić sobie, co się stanie, jeśli, powiedzmy, dziesięć procent będzie zagwarantowane, i od razu było wiadomo, że to będzie duża sprawa" - mówi Mark Freed, były trader Salomona, członek grupy szkoleniowej w 1982 roku.

W 1984 roku Salomon Brothers mógł w sposób wiarygodny zapewnić podkomitet Kongresu Stanów Zjednoczonych, że do roku 1994 kraj będzie potrzebował czterech bilionów dolarów na sfinansowanie nowego budownictwa. Ranieri-zdobywca, legenda Salomona, wcielenie idei sukcesu, pojawił się przed grupą szkoleniową i opowiedział, jak lecąc ostatnio z Kalifornii wyglądał sobie przez okienko i widział grupy małych domków, a wszystkie te domki były obciążone długami

hipotecznymi i właśnie te długi hipoteczne utarują stażystom drogę na parkiet Salomon Brothers (nikt nie zakwestionował tego, że Ranieri potrafił dostrzec domy z wysokości dziesięciu tysięcy metrów; jeśli ktokolwiek mógł tego dokonać - to na pewno był to Lewie). W 1984 roku młodzi magistrowie administracji biznesu, kończący program szkoleniowy Salomon Brothers, patrzyli na dział hipoteczny jak na swoje przyszłe miejsce pracy. Ludzie chcieli zajmować się hipoteką, chcieli być traderami hipotecznymi Salomon Brothers, chcieli zostać częścią tej złotodajnej maszyny, przynoszącej w tym czasie ponad połowę przychodu całej firmy.

Traderzy hipoteczni Salomon Brothers nie bawili się w subtelności na największych rynkach kapitałowych świata ani też wobec własnej firmy, która dochodami znacznie wyprzedzała wszystkie inne na Wall Street. Czuli, że szczęście im sprzyja. "Powszechnie się mówiło, że traderzy hipoteczni to zuchwali śmiałkowie - mówi jeden z traderów. - Mówiło się również, że jako trader hipoteczny nie zarobisz dużo forsy na swoim rynku, lecz zgarniesz całą forszę, jaką ten rynek przyniesie. I że nie zawiera się niektórych transakcji, ani nawet większości transakcji na tym rynku, zawierało się je wszystkie".

Aby załatwić wszystkie transakcje na rynku, trzeba było znaleźć zarówno kupujących, jak i sprzedających, a o to w październiku 1981 roku nie było łatwo. Ranieri, do spółki z Mikiem Milkenem z Drexel Burnham, tym guru od śmieciuchów, stali się największymi misjonarzami obligacji lat osiemdziesiątych. Jeżdżąc wzdłuż i wszerz kraju i starając się namówić inwestorów grupowych do kupna hipotecznych papierów wartościowych, Ranieri natknął się na Milkena. Przypadkowo tego samego dnia odwiedzali tych samych klientów. "Inwestorzy zaczęli kupować ewangelię Ranieriego". Ewangelia Ranieriego mówiła, że "hipoteki są tak tanie, że aż zęby bolą". Pierwszy argument Ranieriego polegał na przekonaniu klienta, że obligacje hipoteczne dają o wiele większy dochód niż obligacje państwowe i przemysłowe o podobnej wiarygodności kredytowej. Większość obligacji hipotecznych otrzymała najwyższe miejsce w ocenie dwóch głównych klasyfikujących agencji: Moody oraz Standard & Poor. Większość obligacji hipotecznych otrzymała gwarancje rządu Stanów Zjednoczonych - albo sprecyzowane wyraźnie, jak w przypadku obligacji Ginnie Mae, albo w sposób domniemany, jak w przypadku Freddie Mac i Fannie Mae.

Nikomu nie przyszło do głowy, że rząd Stanów Zjednoczonych mógłby się z tego nie wywiązać. Inwestorzy jednak nie chcieli mieć nic wspólnego z Ranierim ani z jego rosnącą armią salesmanów. Pomimo gwałtownego rozwoju rynku hipotecznego, początkowe zastrzeżenie wyrażone przez Billa Simona w stosunku do Ginnie Mae było nadal aktualne: nie można przewidzieć, jak długowieczne okażą się obligacje hipoteczne. Przedterminowe spłaty same w sobie nie były złe. Złe było to, że nie można było przewidzieć, kiedy wpłyną. A jeśli nie wiedziałeś dokładnie, kiedy forsa do ciebie wróci, nie wiedziałeś, na jaki dochód możesz liczyć. Wszystko, co mogłeś przypuszczać, to to, że obligacja będzie pewnie wykupiona w określonym terminie, kiedy stopy procentowe wzrastają, a nabywcy domów przestają je spłacać przedterminowo, oraz że okres wykupu obligacji i ulegnie skróceniu, kiedy stopy procentowe się obniżą, a nabywcy domów

je spłaca. Nie było tak, jak być powinno. Chociaż warunki podaży zmieniły się nagle w październiku 1981 roku, warunki popytu na hipoteczne papiery wartościowe wcale nie uległy zmianie. Pożyczki hipoteczne były naprawdę tanie, było ich pod dostatkiem, a jednak nikt ich nie chciał.

Co gorsza, w wielu stanach hipoteczne papiery wartościowe były ciągle inwestycją nielegalną. Ranieri nie mógł tego zaakceptować. Na pewnym zebraniu wrzeszczał na jakiegoś adwokata, którego nigdy przedtem nie widział. "Nie chcę w ogóle słyszeć, co mówią prawnicy! Chcę robić to, co chcę!" Poszukiwał uzasadnień pierwszeństwa prawa federalnego nad prawem stanowym. Zaczął też szukać sposobu, aby upodobnić obligacje hipoteczne do innych obligacji i zapewnić hipotecznym papierom wartościowym sztywno określony termin wykupu.

Ostatecznie chciał zmienić amerykański sposób brania pożyczek na kupno domów. "Powiniennem przynajmniej móc pójść do klienta i powiedzieć: oto są dwie identyczne pożyczki hipoteczne, jedna na 13 procent, a druga na 12,5 procenta. Może pan skorzystać, z której pan chce. Może pan zwrócić tę na 13 procent w każdej chwili, z obojętnie jakiego powodu. Ta druga, na 12,5 procent, nie pociąga za sobą żadnych sankcji karnych, jeśli pan się przeprowadzi, umrze lub ją przehandluje. Ale jeśli pan po prostu zechce ją zwrócić, płaci mi pan prowizję". Kongres pozwolił mu na sprzedawanie hipotecznych papierów wartościowych we wszystkich stanach, ale nie zgodził się na bardziej radykalne propozycje. Nabywcy domów zachowali prawo przedterminowych spłat długów hipotecznych w każdym czasie, a Ranieri był zmuszony szukać innego sposobu przekonania grupowych inwestorów do kupna jego przeklętych hipotecznych papierów wartościowych.

Tak też zrobił. "Lewie Ranieri potrafiłby nawet sprzedać lód Eskimosom" - mówi Scott Brittenham, który towarzyszył mu w wielu transakcjach. "Tak dobrze sobie radził z klientami, że nie można go było utrzymać przy biurku" - mówi Bob Dall, którego dni w Salomonie dobiegały końca. Ranieri opowiada: "Przestałem kłócić się z klientami o przedterminowe spłaty i zacząłem rozmawiać o cenie. Jaka cena byłaby atrakcyjna? Musi przecież być jakaś cena, za którą klient kupi te obligacje. Sto punktów bazowych<sup>29</sup> ponad skarbówkami [co oznaczało jeden punkt procentowy dochodu więcej, niż dawały bony skarbowe Stanów Zjednoczonych]? Dwieście punktów bazowych? W istocie były one trzysta punktów bazowych poniżej krzywej [wykresu dochodu, jaki dawały obligacje skarbowe Stanów Zjednoczonych]!"

Wszyscy nabywcy domów w Ameryce bardzo cenili sobie możliwość spłacenia długu hipotecznego w każdej chwili. Dobrze wiedzieli, że jeśli wzięli pożyczkę przy wysokiej stopie oprocentowania, mogą ją spłacić, kiedy oprocentowanie spadnie i znów pożyczyc te same pieniądze na mniejszy procent. Wygodnie było mieć taką możliwość. Przypuszczalnie byliby nawet gotowi za nią zapłacić. Ale nikt, nawet na Wall Street, nie umiał jej wycenić (nadal nie umięją, choć już są bliżej celu). Będąc traderem Ranieri uświadomił sobie, że jeśli nikt nie kupuje obligacji hipotecznych, a wszyscy chcą je sprzedać, to muszą one być tanie. Dokładniej mówiąc, twierdził,

---

29 Punkt bazowy - jedna setna procenta (przyp. tłum.).

że procent, jaki przynosi taka obligacja ponad oficjalną lub wolną od ryzyka stopę procentową, wynagradzał z nadwyżką możliwości, jakie właściciel obligacji hipotecznych dawał nabywcy domu.

Ranieri obsadził się w dość dziwnej roli jak na salesmana z Wall Street. Sam uosabiał obligacje hipoteczne. Czuł się dotknięty, gdy nikt ich nie kupował, jakby sam został sprzedany krótko<sup>30</sup>. W 1985 roku powiedział dziennikarzowi "The United States Banker": "My wszyscy związani z budownictwem mieszkaniowym czuliśmy, że rynek bardziej nas obciąża płaceniem premii za ryzyko przedterminowej spłaty, niż realną wartością". Przemysł raz jeszcze to zdanie. Kto to taki - "my wszyscy, związani z budownictwem mieszkaniowym"? Sam Ranieri nie był obciążony opłatami. Obciążeni byli nabywcy domów. Lewie Ranieri, dawny pracownik działu pocztowego w Salomon Brothers o-raz działu obligacji przedsiębiorstw użyteczności publicznej, stał się championem amerykańskich nabywców domów. Był postacią znacznie bardziej atrakcyjną niż trader robiący karierę na Wall Street. "Lewie umiał trzymać gadkę o budowaniu domów w Ameryce" - mówi Bob Dall. "Kiedy wychodziliśmy z takich spotkań z klientami, zwykle mówiłem: «Chyba nie myślisz, że ktoś w to gównu uwierzy, co?»" Ale to właśnie było w nim takie przekonujące - on sam wierzył w to gównu.

Ranieri był chyba pierwszym populistą w historii Wall Street. Huey P. Long, wielki polityk z Luizjany, zorganizował kampanię pod hasłem "Kurczak w każdym garnku!" Lewie Ranieri wprowadził w ruch swoje obligacje, posługując się sloganem: "Pożyczka hipoteczna dla każdego domu!". Pomocne okazało się to, że spojrzął na sprawę oczyma prostego człowieka. "To było wspaniałe zagranie" - przyznaje jego protegowany, Kronthal. Do pracy Ranieri nosił skórzane buty z cholewami i krawaty szerokie na sześć cali. W każdy piątek pojawiał się na parkiecie w marynarce ze sztucznego włókna i w czarnych spodniach. Posiadał dokładnie cztery garnitury, wszystkie ze sztucznego włókna.

Kiedy się wzbogacił, zarabiając każdego roku, w okresie swoich lat tłustych - pomiędzy rokiem 1982 a 1986 - od 2 do 5 milionów, nadal miał cztery garnitury. Jerrery Kronthal wspomina: "Żartowaliśmy z niego, że na pewno po te garnitury stoi w kolejce do sklepu z odzieżą męską na Brooklynie. Sprzedawano tam je, dodając bilet na wycieczkę na Florydę, butelkę szampana i bony do knajpy, wszystko za dziewięćdziesiąt dziewięć dolców". Za zarobione pieniądze Ranieri kupił pięć motorówek. "No i miałem więcej łodzi niż garniturów" - powiada. Poza tym żył skromnie, bez wspaniałych samochodów czy nowych domów. Jednak to suknia zdoła człowieka - więc każdy zauważał te jego garnitury. Mówiły one: "Pamiętam, że zacząłem w gronie personelu pomocniczego, iwy tego też, do cholery, nie zapominajcie". Mówiły też: "Jestem Lewie, a nie żaden głupi bankowiec inwestycyjny. Nie ma tu żadnego oszustwa. Możecie mi zaufać, a zaopiekuję się wami".

Pod wpływem Ranieriego i jego traderów nieufność inwestorów znikła. Powoli zaczęli kupować obligacje hipoteczne. "Andy Carter z Genesson [menadżerowie rynku kapitałowego] w Bostonie był pierwszym nabywcą ewangelii Ranieriego" - mówi sam Ranieri. Co ważniejsze, Ranieri stał się

---

<sup>30</sup> Sprzedać krótko - sprzedać coś, czego się nie ma, w nadziei, że się wkrótce odkupi taniej i na tym zarobi (przyp. tłum.).

guru kas oszczędnościowo-pożyczkowych. Wiele największych kas w Ameryce nie zrobiłoby żadnego posunięcia bez zwrócenia się do Ranieriego o radę. Ufali mu: wyglądał jak oni, ubierał się jak oni i mówił jak oni. W rezultacie szefowie kas oszczędnościowo-pożyczkowych, którzy mogli kupić śmieciuchy od Mika Milkena, kiedy ten sprzedawał swoje pożyczki, pozostali wierni obligacjom hipotecznym. W latach 1977-1986 wartość obligacji hipotecznych kupionych przez amerykańskie kasy oszczędnościowo-pożyczkowe wzrosła z 12,6 miliarda dolarów do 150 miliardów.

Nawet jednak ta liczba nie wystarczy, żeby pokazać, jak ważne dla Ranieriego były kasy oszczędnościowo-pożyczkowe. Udało mu się przekonać szefów kas do aktywnego zajmowania się obligacjami. Dobry salesman umiał przekształcić nieśmiałego, nerwowego szefa kasy oszczędnościowo-pożyczkowej w fanatycznego hazardzistę. W ten sposób kasy oszczędnościowo-pożyczkowe, do niedawna w stanie uśpienia, stały się najbardziej aktywnymi uczestnikami rynku obligacji. Kas było coraz mniej, ale jako grupa, w latach 1981-1986, niemal podwoiły posiadany majątek, z 650 miliardów dolarów do 1,2 biliona. Mark Freed, trader Salomona, wspomina wizytę złożoną menadżerowi dużej kalifornijskiej kasy oszczędnościowo-pożyczkowej, nadmiernie ulegającemu wpływowi Wall Street. Freed usiłował go przekonać, żeby się uspokoił, korzystał tylko z kilku graczy na rynku, zredukował wielkość swoich pozycji, a zamiast tego stosował hedging swoich zakładów na rynku obligacji. "Wiesz, co mi odpowiedział - mówi Fred. - Powiedział, że hedging dowodzi braku charakteru".

Różni traderzy hipoteczni Salomona oceniają, że od 50 do 90 procent ich dochodu bierze się po prostu z tej drugiej strony działalności kas. Jak myślicie, dlaczego szefowie kas oszczędnościowo-pożyczkowych tolerują wielkie marże zysku Salomona? Cóż, po pierwsze, nie umieją postępować inaczej. Marże Salomona są niewidzialne. A ponieważ nie było konkurencji na Wall Street, nie było komu ich powiadomić, że Salomon Brothers bogaci się kosztem ich pracy. Co się stało - i co nadal się dzieje - to to, że facet, który finansował platformę w paradzie miejskiej, członek klubu 3-6-3 i gracz w golfa stał się największym traderem obligacji Ameryki. Był najgorszym traderem obligacji. To on był tym głupcem na rynku.

Pomimo szalonego rozwoju, kasy oszczędnościowo-pożyczkowe - jak przewidział Bob Dall - nie mogły wchłonąć tak wielkiej liczby pożyczek hipotecznych, jaka pojawiła się na początku lat osiemdziesiątych. Trader hipoteczny w Salomonie częściej je kupował niż sprzedawał. "Steve Baum (trader pakietów pożyczkowych) prowadził kasę oszczędnościowo-pożyczkową obracającą dwoma miliardami dolarów" - mówi jeden z jego dawnych kolegów. Jak to w kasie - Baum bardzo długo siedział na pożyczkach. (Prosperował jak nie w kasie). Stanowiło to ukoronowanie tego dziwnego odwrócenia ról, które się zaczęło na początku lat osiemdziesiątych, kiedy kasy oszczędnościowo-pożyczkowe przejęły rolę traderów, a traderzy - rolę kas. (Wall Street doprowadziła do tego, że kasy stały się zbyt liczne. Pewnego dnia ktoś bardziej śmiały zapytał: "Dlaczego nie moglibyśmy pozbyć się zupełnie tych kas?"). Michael Mortara przezwał Bauma "Kupuję Bauma", bo on chyba nigdy niczego nie sprzedał. Okazało się, że był w tym palec

Opatrzności. Rynek hipoteczny znalazł się na progu wielkiej przemiany. Henry Kaufman wspomina w "Institutional Investor":

*Na początku lat osiemdziesiątych osiągnęliśmy stopę procentową w wysokości 21,5 procent, naliczaną pierwszorzędnym pożyczkobiorcom i stopę procentową w wysokości 17,5 procent od weksli skarbowych. Szczyt oprocentowania długoterminowego nastąpił w październiku 1981 roku, kiedy długoterminowe obligacje państwowe osiągnęły 15,25 procent. W trzecim kwartale 1982 roku wyczulem, że gospodarka nie stanie prędko na nogi, więc w sierpniu 1982 roku zacząłem zbliżać się do byków. I tak się stało - w dniu, kiedy przyłączyłem się do byków, rynek akcji gwałtownie się rozwinął; tego dnia wartość obligacji dramatycznie wzrosła.*

*Mieliśmy właśnie spotkanie komitetu wykonawczego firmy w hotelu Waldorf. Poprzedniego wieczoru napisałem dwie notatki, wskazując, że według mnie dochody gwałtownie spadną, i wyjaśniając mój sposób rozumowania. Dałem je kierowcy, aby dostarczył je mojej sekretarce do przepisania i wprowadzenia do komputera, aby ukazały się na ekranach traderów i salesmanów w tym samym czasie - no, około 8.45 lub 9.00 rano, przed otwarciem rynków. Poszedłem potem do Waldorfa, gdzie mieliśmy spotkanie ośmiu członków komitetu wykonawczego. Zadzwoniła sekretarka, prosząc o wyjaśnienie czegoś, co napisałem ręcznie, i to chyba John Gutfreund powiedział: "O czym rozmawiasz?" Odpowiedziałem, że właśnie dyktowałem memoriał. Ktoś inny zapytał: "Na jaki temat?". Odparłem: "Właśnie zmieniłem poglądy na rynek [obligacji]". Zapytali "Zmieniłeś pogląd na rynek?". W tym czasie to już było wyświetlane na ekranach i rynek oszalał.*

Przeładowanie rynku zmusiło Ranieriego i Spółkę do zainwestowania miliardów dolarów w obligacje hipoteczne. Z racji panujących na tym rynku warunków podaży i popytu nie mieli wyboru, musieli handlować na zwyżkującym rynku obligacji. Z ubawieniem obserwowali największą zwyżkę rynku obligacji w historii Wall Street. Po pierwsze, powinni podziękować Kaufmanowi. Kiedy Henry powiedział, że będzie zwyżka - zwyżka była. Ale wtedy Zarząd Rezerw Federalnych przyczynił się do spadku stóp procentowych. Tak jak przewidział Kaufman. W polityce Waszyngtonu nastąpił następny zwrot, korzystny dla Ranieriego i grupy jego traderów. "Teraz możemy iść na wyścigi, kontrakty terminowe na obligacje wzrastają o szesnaście punktów w ciągu tygodnia, to nieprawdopodobne" - wspomina Wolf Nadoolman. Dział hipoteczny stał się przedmiotem zawiści firmy.

Setki milionów dolarów zysku z obrotu, uzyskane przez traderów hipotecznych, brały się głównie z połączenia zwyżki na rynku i błogostawionej nieświadomości amerykańskich kas oszczędnościowo-pożyczkowych. Były jednak też inne, bardziej intrygujące sposoby, w jakie Ranieri robił pieniądze.

Traderzy Ranieriego odkryli, że łatwo jest wystrychnąć na dudka traderów z innych firm. Dział hipoteczny Salomona był jedynym działem nie posiadającym bezpośredniego połączenia telefonicznego z innymi bankami inwestycyjnymi na Wall Street. Ludzie woleli kontaktować się z nimi przez pośredników. "Dominowaliśmy w tej dziedzinie" - mówi Andy Stone. "Można było kupić obligacje za dwanaście, nawet jeśli były sprzedawane po dziesięć, aby kontrolować ich przepływ.

Wtedy dział badań Salomona wykazywał zainteresowanie, mówiąc, że obligacje, które właśnie kupiliśmy po dwanaście, są warte dwadzieścia. Albo też kupowaliśmy następne po dwanaście, za sześć miliardów dolców. Inne firmy na Wall Street mogły obejrzeć te transakcje na ekranach i tak myślały: «Hej, co za detal, lepiej też kupmy i wyciągnijmy się z tego dołka». To oznaczało, że Salomon mógł dyktować zasady obrotu obligacjami hipotecznymi, w miarę jak te obroty wzrastały.

Z upływem czasu Ranieri coraz mniej wtrącał się do decyzji codziennie podejmowanych przez traderów. "Lewie był błyskotliwym facetem dużego formatu - wspomina Andy Stone. - Mawiał, że obligacje hipoteczne będą sobie lepiej radziły niż obligacje skarbowe w ciągu następnych dwóch tygodni - i najczęściej miał rację. A jeśli nie miał, zawsze mógł zadzwonić do dziewiętnastu kas oszczędnościowo-pożyczkowych i przekonać je, aby kupiły naszą pozycję w obligacjach hipotecznych". Ranieri nie był jednak dobry w detalu. Traderzy zaczęli dokopywać się najdrobniejszych szczegółów rynku hipotecznego. "Charakter tradera się zmienił" - mówi Samuel Sachs, długoletni salesman obligacji hipotecznych. "Srowadzili poważnych naukowców, którzy zaczęli dzielić obligacje hipoteczne na maleńkie porcje. Rynek przerósł możliwości Lewiego, mimo że potrafił w każdej chwili myśleć o pięciu sprawach naraz".

Młodzi traderzy mieli dyplomy szkół zarządzania biznesem i doktoraty. Pierwszym z tej grupy był Kronthal, po nim przyszli Haupt, Roth, Stone, Brittenham, Nadoolman, Baum, Kendall i Howie Rubin. Młodzi traderzy nauczyli się wykorzystywać skłonność pożyczkobiorców do wcześniejszego zwracania wziętych pożyczek. W jaki sposób Wall Street potrafiła wykorzystać zamieszanie w Waszyngtonie? Jako przykład mogę podać fakt, że Steve Roth i Scott Brittenham zarobili dziesiątki milionów dolarów udzielając pożyczek na budowę osiedli mieszkaniowych. Pożyczki, gwarantowane przez rząd federalny, były udzielane firmom budującym osiedla. W roku 1981 budżet rządu federalnego miał deficyt. Rząd zaczął wyprzedawać swój majątek. Częścią jego były pożyczki udzielone budowniczym tanich osiedli mieszkaniowych w latach sześćdziesiątych i siedemdziesiątych. Pożyczki te miały, na zasadzie subwencji, niższą od rynkowej stopę oprocentowania. Właśnie z powodu niskiego oprocentowania były one na rynku warte mniej, niż wynosiła ich wartość nominalną. Typowa pożyczka miała wartość około sześćdziesięciu centów za dolara. Na przykład trzydziestoletnia, stumilionowa pożyczka przynosząca pożyczkodawcy 4 procenty rocznie (podczas gdy na obligacjach skarbowych miałyby 13 procent) mogła być warta sześćdziesiąt milionów.

Z okazji sprzedaży pożyczek państwowych w "Wall Street Journal" ukazało się maleńkie ogłoszenie. Wydaje się, że przeczytali je tylko dwaj ludzie: Roth i Brittenham. Teraz Brittenham powiada: "Dominowaliśmy na rynku całymi latami. Kiedy zacząłem pracować w Salomonie, byliśmy chyba jedynymi nabywcami tych pożyczek". Ten rynek bardziej przypominał grę niż jakkolwiek inny. Cała rzecz polegała na tym, żeby umieć się zorientować zawczasu, które z pożyczek udzielonych na budownictwo mieszkaniowe finansowane przez rząd mogą być spłacone przed terminem, bo w takim przypadku pożyczkodawca zarobi krocie. Ta sytuacja powstała dlatego, że pożyczki na tanie budownictwo mieszkaniowe sprzedawano poniżej stu centów za dolara. Kiedy



Roth i Brittenham kupili te pożyczki płacąc sześćdziesiąt centów za dolara, zostały one natychmiast spłacone przed terminem. W ten sposób błyskawicznie zarobili czterdzieści centów na każdym dolarze. Aby zdobyć taką forszę, trzeba było umieć rozeznaczyć się w sytuacji - zrozumieć, co się dzieje, gdy pożyczka zostaje spłacona przed terminem. Jak się okazało, były dwojakiemu rodzaju sytuacje.

Pierwszy rodzaj - to kłopoty finansowe. Tam, gdzie występowały, pojawiały się również możliwości. "Wspaniale było znaleźć takie państwowe osiedle mieszkaniowe, które właśnie miało kłopoty ze spłaceniem długu hipotecznego" - mówi Brittenham. Było to wspaniałe, ponieważ rząd udzielał takiej pożyczce gwarancji, więc spłacał ją w całości w przypadku niewypłacalności dłużnika. Można było na tym zarobić miliony.

Inny rodzaj sytuacji, w której dłużnik (osiedle mieszkaniowe) chciał spłacić pożyczkę przed terminem, powstawał w przypadku prawdziwie bogatych posiadłości. Brittenham wspomina: "Szukaliśmy ładnych posiadłości, czegoś z basenem, kortami tenisowymi, kuchenkami mikrofalowymi. Kiedy znajdowaliśmy coś takiego, wiedzieliśmy, że taka posiadłość znajdzie amatorów chcących mieszkać lepiej. Aby podnieść swój standard mieszkaniowy, lokatorzy wykupywali domy od przedsiębiorcy, który z kolei spłacał pożyczkę rządowi. Wtedy rząd spłacał Rotha i Brittenhama, płacąc sto centów za każdego dolara - czyli za kawałek papieru, którzy właśnie kupili płacąc tylko sześćdziesiąt centów za dolara. Myśl o dwóch młodych ludziach z Wall Street, penetrujących dzielnicę mieszkaniową w poszukiwaniu basenów i lokatorów, którym zabrakło pieniędzy, może wydawać się śmieszna, ale tylko do czasu. Przeszaje być śmieszna, kiedy sam spróbujesz i zarobisz na tym dziesięć milionów dolarów. Dziwne, że ludzie w Waszyngtonie, którzy sprzedawali pożyczki, nie zrobili tego samego. Nie poznali się na wartości tych pożyczek. Ufali, że rynek zapłaci właściwą cenę. Rynek jednak był nieudolny.

Jeszcze większą forszę można było zrobić wykorzystując bezradność nabywców domów, którzy, wybierając moment na spłacenie długów, nie byli mądrzejsi od rządu federalnego. W całym kraju ludzie obciążeni pożyczką hipoteczną wziętą na 4, 6 i 8 procent idiotycznie upierali się ją spłacić w momencie, gdy pożyczki hipoteczne były oprocentowane na 16 procent. Nawet w epoce życia na kredyt wielu było takich, którzy po prostu nie lubili, żeby coś im wisało nad głową. To stworzyło sytuację identyczną jak w wypadku bonanzы federalnych pożyczek na osiedla mieszkaniowe. Pożyczki budowlane stanowiły wsparcie dla obligacji hipotecznych, które były wyceniane poniżej wartości nominalnej. Sztuka polegała na tym, żeby kupić je taniej tuż przed spłatą długów przez właścicieli domów. Trader hipoteczny, który potrafił przewidzieć zachowanie właściciela domu, zarabiał mnóstwo. Wszelkie przedterminowe spłaty długów dawały zysk właścicielowi obligacji hipotecznych. Kupił te obligacje za sześćdziesiąt - teraz płacono mu za nie stówę.

Howie Rubin, młody trader w Salomon Brothers, zaczął obliczać prawdopodobieństwo przedterminowej spłaty długów hipotecznych. Odkrył, że prawdopodobieństwo to zmieniało się w zależności od miejsca zamieszkania dłużników, okresu, w którym długi te stawały się wymagalne oraz wielkości zadłużenia. Posłużył się danymi zebranymi przez dział badań. Pracownicy działu

badań mieli być naukowymi doradcami. Najczęściej jednak traktowano ich jak chłopców do podawania piłek w meczu tenisowym. Jednak najlepsi traderzy umieli ich docenić. Amerykańscy nabywcy domów spełniali rolę szczurów doświadczalnych w laboratorium Rubina i dziale badań. Pracownicy tego działu opracowali wykres zachowania się nabywców domów - jak reagują oni na szokujące zmiany stopy procentowej. (Z chwilą, kiedy dział badań był pewien, że pewna ich grupa częściej niż inne zachowuje się irracjonalnie i spłaci długi hipoteczne nisko oprocentowane, informowano o tym Rubina, który te długi wykupywał). Nabywcy domów nie mieli zielonego pojęcia, że ich postępowanie jest bacznie śledzone przez Wall Street.

Pieniądze zarabiane we wczesnych latach działalności przychodziły tak łatwo, jak wszelkie inne pieniądze zarabiane przez Salomona. Obligacje hipoteczne były jednak uważane za najbardziej skomplikowane (w sensie matematycznym) papiery wartościowe na rynku. Ich skomplikowany charakter wynikał wyłącznie z faktu, że nabywca domu mógł wybrać przedterminową spłatę długu. Była w tym jakaś poezja, że pojedyncza finansowa komplikacja wywołana na rynku przez zwykłego człowieka, stała się węzłem gordyjskim, który zmusił najbardziej łebskich facetów na Wall Street do porządnej gimnastyki umysłowej, by uzyskać te pieniądze. Intuicja Ranieriego, nakazująca mu stworzenie wielkiego działu badań, okazała się właściwa: obligacje hipoteczne to matematyka.

Zarabiano się więc pieniądze przy pomocy bardziej wyrafinowanych metod analizy. Traderzy nie stali się jednak przez to bardziej wyrafinowani. Każdy krok naprzód w technologii rynku pociągał za sobą jeden krok do tyłu w ludzkiej ewolucji. Kiedy liczba traderów wzrosła z sześciu do dwudziestu pięciu, stali się głośniejsi, bardziej wulgarni i grubszy; mniej też dbali o stosunki z resztą firmy. Ich kultura opierała się na żarciu - a jeśli to brzmi dziwnie, to jeszcze dziwniejszy był widok traderów hipotecznych przy jedzeniu. "Nie poćsisz w dzień Bożego Narodzenia. Tak samo nikt nie poćsił w dziale hipotecznym. Każdy dzień był świętem. Zarabialiśmy forszę bez względu na to, jak wyglądaliśmy" - mówi dawny trader. Dzień zaczynał się od cheeseburgerów z cebulą, przyniesionych o 8.00 rano z baru Trinity Deli. "Nie zawsze miało się na nie ochotę" - wspomina trader Gary Kilberg, który zaczął pracować w dziale w 1985 roku. "Miało się kaca. Piło się kawę. Ale czuło się ten zapach. Wszyscy je zażerali. Więc w końcu chwyciło się jednego".

Traderzy urządzali nieprawdopodobne pokazy obżarstwa, nigdy wcześniej nie widywane w Salomonie. Mortara w mgnieniu oka pochłaniał wielkie kartony krówek. D'Antona posyłał stażystów po cukierki - każdego popołudnia cukierki za dwadzieścia dolarów tylko dla niego. Haupt, Jesselson i Arnold połykali małe pizze w całości. Każdy piątek był "Dniem Obżarstwa". Tego dnia kończyła się praca, zaczynało się żarcie. "Zamawialiśmy meksykańskie potrawy za czterysta dolarów - mówi dawny trader. - Nie można tego nakupić za czterysta dolców. Próbowaliśmy jednak. Na początek potrawy w sosie *guacamole* w dwudziestolitrowych pojemnikach. Jeśli zadzwonił klient, który chciał kupić lub sprzedać obligacje, mówiło mu się: «Przepraszam, jesteśmy w trakcie szalonego żarcia. Zadzwoń do pana później»".

A im bardziej stawali się tłuści, tym bardziej pogardzali chudzielcami. "Bez hipokryzji! Jesteśmy dumni z naszego wyglądu!" Naśmiewali się, że chudzi traderzy obligacji państwowych, uprawiający

triathlon w czasie weekendów, nie potrafili nic zarobić w ciągu tygodnia. Nie było to całkiem prawdą. Prawdą było jednak, że nikt nie zarabiał tyle, ile traderzy hipoteczni. Zmienił się rynek hipoteczny. Przy końcu każdego miesiąca, jak wspomina Andy Stone, "organizowaliśmy obiady dla całego działu. W naszym przekonaniu zarabialiśmy dwa razy więcej, niż działy obligacji przemysłowych i państwowych razem wzięte. Jesteśmy najlepsi. Do diabła z całą resztą. A kiedy w 1983 roku Mike Mortara nie został współnikiem, a wszyscy inni szefowie działów zostali, poczuliśmy się naprawdę solidarni. Mawialiśmy: «Nie pracujemy dla Salomon Brothers, pracujemy dla działu hipotecznego».

Ranieri pielęgnował atmosferę pracy w dziale, pomimo bujnie rozwijającego się życia towarzyskiego. Jeśli nie urządzano wspólnego obiadu pod koniec każdego miesiąca, to organizowano wycieczkę do Atlantic City. Traderzy działów obligacji państwowych i rządowych nie brali w tym udziału. Traderzy hipoteczni wskakiwali do helikoptera, spędzali noc na grach hazardowych, aby następnego ranka wrócić do Salomon Brothers i zająć się biznesem. Tego się spodziewano po każdym traderze z jajami.

Niektóre głupie dowcipy miały swoją historię. Dowcip walizkowy miał swój początek w 1982 roku, kiedy jeden z traderów dobrał się do weekendowej torby i wyjąwszy z niej wszystkie ubrania, włożył różowe koronkowe majtki. W następnych latach takie dowcipy powtarzały się wielokrotnie, aż pewnego piątkowego ranka przybył John D'Antona z walizką w ręku. Miał zamiar pojechać na weekend do Puerto Rico. Zaczął się pysznić wobec innych: "Hej, chłopaki, przykro, że nie możecie pojechać ze mną, ha, ha, ha". I tak dalej.

W końcu Peter Marro i Greg Erardi (o którym telefoniczni rozmówcy często myśleli, że jest ich dwóch: jeden Greg, drugi Artie<sup>31</sup> nie wytrzymali. Wykorzystując chwilę nieuwagi D'Antony, wykradli mu walizkę. Usunęli z niej jego ciuchy i włożyli z pięć kilogramów wilgotnych ręczników papierowych. Dantona odkrył szwindel dopiero w chwili, kiedy wylazł spod prysznic w hotelu w Puerto Rico. Ociekając wodą zadzwonił najpierw do Marro, którego podejrzewał najbardziej. Marro się przyznał. "To wcale nie jest śmieszne" - stwierdził D'Antona. W czasie weekendu zadzwonił do niego jeszcze siedem razy, żeby mu przypomnieć, jak bardzo to nie było śmieszne. Planował zemstę. Jeden z telefonów D'Antony, który obudził Marra wczesnym rankiem w niedzielę, zaczynał się od słów: "Nie wiem jak, nie wiem kiedy, nie wiem gdzie, ale pewnego dnia...".

Zemsta nadeszła wkrótce, ale nie Marro stał się jej ofiarą. Jak zwykle całe odium spadło na stażystę pracującego z winowajcą. Stażysta nazywał się Gary Kilberg; był członkiem mojej grupy szkoleniowej. Pewnego dnia Kilberg przytaszczył swoją walizkę do pracy. Tego wieczoru wybierał się do Waszyngtonu na spotkanie, w którym mieli uczestniczyć dwaj amerykańscy senatorowie. Podejrzewając, że dybie na niego D'Antona, ukrył walizkę w szafie, w pokoju Henry Kaufmana. Kiedy już miał wychodzić na lotnisko, zadzwonił telefon.

Dzwonił Marro. Marro siedział raptem dwa metry dalej, ale kiedy dwaj traderzy chcieli pogadać tak, aby nikt ich nie słyszał, robili to przez telefon, nawet jeśli znajdowali się blisko siebie. Marro

---

<sup>31</sup> Imię i nazwisko: Greg Erardi wymawiane niewyraźnie brzmi jak "Greg and Arti", czyli "Greg i Artie" (przyp. tłum.).

ostrzegł Kilberga.

- Nie mów nikomu, że cię ostrzegłem, ale może lepiej sprawdź swoją walizkę.

Upewniwszy się, że nikt go nie śledzi, Kilberg zajrzał do walizki. Wszystko było w porządku.

Zdażył na samolot. Lot był spokojny, bez żadnych wydarzeń. Kiedy jednak wrócił dwa dni później, wszyscy traderzy się śmiali, a D'Antona najgłośniej.

-Co was tak śmieszy? - zapytał.

-Czy miałaś dobrą podróż? - odezwał się D'Antona.

-Tak - powiedział Kilberg.

-Co to znaczy "tak"? - zapytał D'Antona.

Wtedy kilka osób dowiedziało się, co się stało. W dniu wyjazdu Kilberga D'Antona znalazł gdzieś w pobliżu parkietu walizkę pełną ciuchów. Walizka była oznaczona dużą złotą literą K. K to Kilberg. Czy to nie oczywiste? Otóż nie.

To nie była walizka Kilberga. "Więc czyje to są koszule i ubrania?" - zapytał trader, wyciągając spod biurka ciuchy z bardzo drogich materiałów. "Można było prawie zobaczyć, jak im mózgi pracują - wspomina Kilberg. - Nie myśleli o płótkach. Myśleli o grubych rybach. Myśleli o Kaufmanie [Henrym] lub o Kimmelu [Lee], a ponieważ wpadli w panikę i przestali myśleć rozsądnie, także o Coatesie [Craigu, szefie działu obligacji państwowych]. Nagle ktoś wykrzyknął «O, kurwa, co teraz zrobimy?»".

To pytanie nie było wcale takie głupie. Ktokolwiek nie miał w walizce swoich ubrań, miał tam wilgotny papier toaletowy. Ktokolwiek miał tylko papier toaletowy jako jedyny strój na czas weekendu, musiał wpaść w furję. A ponieważ te dowcipy nie wychodziły do tej pory poza dział hipoteczny i ponieważ w dziale nie było nikogo innego o nazwisku zaczynającym się na K, to kto, do diabła, nie miał się w co ubrać? I jak się zachowa? Jeden z traderów wsadził te ciuchy (niczym ciało nieboszczyka) do zielonego plastikowego worka na śmieci i wyrzucił je po drugiej stronie ulicy na plac budowy, przed nowojorskim klubem "Health and Racquet". Traderzy poprzysięgli, niczym Tom Sawyer i Huck Finn, nigdy nie pisać o tym ani słówka. "Do dziś nie wiedzą, czyje to były ubrania" - wspomina Kilberg.

Krótko mówiąc, dział wyglądał bardziej na bractwo niż na ważną część dużej korporacji. Co najmniej część winy za tę atmosferę, pasującą raczej do grupy wyrostków, ponosił szef. Nie był on po prostu jednym z chłopców, był ich prowodyrem. Ranieri znacznie bardziej cenił zwycięstwa stylowe niż zwykłe. Na biurku Ranieriego na szpikulcu na korespondencję wisiały pomarańczowe majtki striptiserki. Fajnie było zarabiać więcej forsy niż cała reszta firmy, ale zarabiać więcej forsy niż cała reszta firmy, spędzając pół dnia na robieniu głupich dowcipów swoim pracownikom i paleniu grubych cygar - to była czysta rozkosz.

Jeden z traderów wspomina Ranieriego, jak szedł ze swojego biura na parkiet, aby pogadać z jednym z młodszych traderów, Andrew Friedwaldem. "Jak zwykle szczerzył zęby. Stał bardzo blisko Andy'ego i pytał, jak mu idzie. Andy zaczął opowiadać, że ma nadzieję sprzedać trochę obligacji w Japonii i Londynie, a Lewie stał i potakiwał, nadal szczerząc zęby z bardzo tajemniczą

miną. Andy mówił dalej, a Lewie stał i uśmiechał się. Wtedy Andy wyczuł podstęp. Lewie podstawił mu zapaloną zapalniczkę pod jaja. Andy prawie wybił głową dziurę w suficie".

Inny Andy, Andy Stone, wspomina, jak Ranieri wlał mu zawartość butelki likieru do kieszeni marynarki. Kiedy się skarżył, że było to jego ulubione ubranie, Ranieri wyciągnął cztery pogniecione studolarówki i powiedział: "Nie narzekaj. Kup sobie nowe".

Ranieri był impulsywny, ale taka impulsywność raczej nie była brana pod uwagę przez szkoły biznesu, uczące analizy podejmowania decyzji przez kierownictwo. Maria Sanchez wspomina pierwszy dzień pracy w dziale finansów hipotecznych Salomona; kiedy oprowadzano ją po firmie, spotkała w hallu Ranieriego. "Nie miałam pojęcia, kim on jest. Szedł, kołysząc się jak kaczka, wymachując jednym ze swoich długich mieczy - miał ich w biurze całą kolekcję. Podeszedł do nas, wskazał na mnie mieczem i głośno zapytał: «Kto to?»".

Przedstawiono nas sobie. Ranieri zapytał: «Czy pani jest Włoszką?» Powiedziałam, że jestem Kubanką. Miałam na sobie bluzkę z długim, cienkim krawatem. Lewie wyjął nożyczki i szczerząc zęby obciął mój krawat. Powiedział, że nie lubi kobiet w krawatach. Wyciągnął z portfela sto dolarów i wręczył mi je, mówiąc, żebym sobie kupiła nową bluzkę. Pomyślałam: «Jezu, gdzie ja się dostałam?»".

W końcu John Gutfreund zmusił Ranieriego do reform. Choć Gutfreund sam lubił się trochę pobawić, był jednak prezesem wielkiej korporacji. Jego zastępca zaczynał wyglądać bardziej na zarządzającego domem rozpusty. Gdyby miał promować Lewiego na swoje miejsce, Lewie musiałby się choć trochę do niego upodobnić. "Pamiętam, jak któregoś dnia Lewie rzucił kartę kredytową American Express Liz (Abrams, swojej sekretarce) i powiedział jej, żeby poszła do Brooks Brothers i kupiła mu nowe ubrania, ponieważ John kazał mu zmienić wygląd" - wspomina Andy Stone.

Zainteresowanie Gutfreunda przeszło z ubrań na człowieka. "Gutfreund dbał o jego figurę - opowiada inny trader. - Kiedyś zamówiliśmy pizzę. Przyszedł Gutfreund. Lewie chciał zjeść swoją dopiero wówczas, gdy Gutfreund sobie pójdzie. Wszyscy wiedzieli, która pizza jest dla Lewiego. Jego mina mówiła: tylko spróbuj jej dotknąć, a zginiesz".

Ranieri pamięta tę metamorfozę trochę inaczej. Wspomina dzień, w którym został zmuszony przez swoją żonę, Peg, oraz Liz Abrams, do pójścia do Barneya. "Zgodziłem się kupić jeden garnitur. Chodziliśmy po sklepie, a sprzedawca co chwilę pytał, jak mi się podobają garnitury. Za każdym razem, gdy powiedziałem, że któryś mi się podoba, sprzedawca zdejmował go z wieszaka. Lizzie mu obiecała, że kupię każdy, który mi się podoba, ale nic mi o tym nie wspomniała. Po pewnym czasie okazało się, że wybrałem dziewięć garniturów. Musiałem zrobić coś, czego najbardziej nie znoszę - wejść do przymierzalni i przymierzyć te wszystkie świństwa. Wtedy Lizzie wyjęła moją kartę kredytową i powiedziała, że idzie zapłacić. Wróciła z trzema paragonami. «Co to jest?» - zapytałem. Kupiła dziewięć garniturów, piętnaście krawatów i dwadzieścia cztery koszule z monogramami i stosem takich małych głupot (tu wskazuje na chusteczkę do nosa). Zostałem udupiony".

Nie całkiem. Ranieri znalazł sposób, żeby pokrzyżować plany doradców odpowiedzialnych za jego wygląd. Większość z nowo kupionych garniturów były to garnitury trzyczęściowe i jakimś cudownym zrzędzeniem sprawiedliwego losu wyszły one z mody prawie natychmiast po ich zakupieniu. W każdym razie Ranieri nigdy żadnego z nich naprawdę nie nosił. Jeden z traderów wspomina: "Przychodził co rano z kamizelką przewieszoną przez jedno ramię i krawatem przez drugie". Nie było żadnej szansy, by Ranieri dopuścił do tego, żeby jego nowy wygląd zatarł to swojskie wrażenie, jakie wywierał na swoich klientach. Nowe ubrania zdawały się stanowić tylko tło dla jego prawdziwego charakteru.

Jeff Kronthal pamięta, że był kiedyś na obiedzie z Ranierim i klientem Salomon Brothers, kiedy Ranieri wylał zupę na swój nowy, wąski krawat i na koszulę. "Był wściekły i kłął na czym świat stoi. Powiedział, że gdyby mógł nadal nosić te szerokie krawaty, tylko krawat byłby zachlapany, a nie koszula". Przed wyjazdem do innego klienta, na Alaskę, zwrócono mu uwagę, że ma na sobie tylko garnitur, a był to marzec, więc może na Alasce przydałby mu się płaszcz. Wręczył swoją kartę kredytową Liz Abrams, która poszła do Brooks Brothers i kupiła płaszcz za osiemset dolarów. Pojechał na Alaskę ubrany nie tylko w nowy garnitur, ale i w nowy płaszcz. Jednakże pomiędzy czterdziestym pierwszym piętrzem a Alaską posiał gdzieś swoje buty. Kupił po drodze inne. No i spotkał się z klientem w płaszczu za osiemset dolarów i butach kowbojskich, koloru jasno-pomarańczowego, z obcasami wysokimi na sześć cali. To było świetne przedstawienie, chyba najlepsze na Wall Street.

Trudno było się zorientować, dlaczego z dwóch ludzi na parkiecie, pracujących na pozór jednakowo, jednemu udawało się zarobić dwadzieścia milionów dolarów, a drugi te same dwadzieścia milionów tracił. John Meriwether, mistrz "pokera kłamców", doszedł prawie do perfekcji w wyszukiwaniu przyszłych talentów parkietu. A jednak czasami nawet on się mylił. Kiedyś zatrudnił faceta, który wpadał w panikę, kiedy tracił forszę. Pewnego dnia ten facet, znalazłszy się w pułapce, załamał się. "Wykończą mnie, wykończą mnie" - darł się, aż ktoś wypchnął go z parkietu.

Nie zawsze można było się zorientować, kto się nie nadaje, ale prawdziwy talent rozpoznawało się na pierwszy rzut oka. Howie Rubin miał taki talent. Ze wszystkich traderów Rubin wykazywał największy instynkt traderski. Lewie Ranieri twierdził, że Rubin był "najbardziej utalentowanym młodym traderem, jakiego zdarzyło mi się spotkać". Inni traderzy uważają, że przypominał właśnie Lewiego Ranieri. Jeden z nich wspomina: "Kiedyś Lewie myślał, że rynek będzie zwyżkował i kazał kupić obligacje wartości stu milionów dolarów. Rynek jednak zaczął iść na zniżkę. Wobec tego Lewie kupił następne obligacje, tym razem za dwa miliardy. No i oczywiście wtedy nastąpiła zwyżka. Kiedy już dał tego kopa w górę, zwrócił się do mnie i powiedział: «Widzisz, mówiłem, że będzie zwyżkował». Howie też miał w sobie coś z tego»".

Rubin przyszedł do Salomona jesienią 1982 roku prosto ze szkoły biznesu w Harvardzie. Co wszystkich w nim ciekawiło, od Ranieriego do najniższego w hierarchii pracownika, to fakt, że Rubin całe lata spędził na liczeniu kart (to znaczy na zapamiętywaniu już odłożonych kart i

wyciąganiu wniosków co do dalszej gry) przy stole blackjacka w Las Vegas. Absolwent Harvardu liczący karty był rzadkością: syntezą starego i nowego Salomona.

W roku 1977 Rubin był inżynierem chemikiem świeżo po Lafayette College. Pracował w rafinerii Exxon w Linden, w stanie New Jersey. Zarabiał 17500 dolarów rocznie, co jak na tamte czasy było całkiem niezłym zarobkiem. "Po sześciu miesiącach zaczęło mnie to nudzić - mówi. - Po półtora roku byłem cholernie znudzony". Co robi znudzony inżynier chemik w Linden w New Jersey? Ogląda telewizję i pije piwo. Któregoś wieczoru, przeskakując z kanału na kanał, Rubin i jego kumpel z college'u trafili na "Sześćdziesiąt minut" - program o facecie, który zarabiał na życie licząc karty w blackjacku. "Cholera, jeśli jemu się udaje, to chyba to nie jest trudne". Przeczytał trzy książki na ten temat i przeprowadził się do Las Vegas. W ciągu dwóch lat w Las Vegas jego zarobki podskoczyły z 3000 do 80000 dolarów. "Główną trudnością nie było złamanie systemu. Główna trudność polegała na tym, żeby nie dać się wyrzucić z kasyna" - opowiada. Po pewnym czasie każde kasyno miało jego fotografię. Charakteryzował się, żeby przemknąć się nie zauważony obok strażników. Kiedy w końcu i to mu się znudziło, zapisał się na uniwersytet Harvarda. Od bardziej światowych kolegów dowiedział się, że istnieje coś takiego, jak obrót obligacjami. Natychmiast poczuł zew krwi.

Dla Rubina gra w przedterminowe spłaty, w jaką grał dyskontując hipoteczne papiery wartościowe, była podobna do liczenia kart. "Blackjack jest jedyną grą w kasynie, której wynik nie zależy od losu. Wcześniejszy przebieg gry wpływa na jej dalszy ciąg. Zdarzają się takie chwile, kiedy rachunek prawdopodobieństwa wskazuje, że powinno się mieć przewagę i wtedy gra się o duże stawki". W Salomonie potrafił wykorzystać informacje o dotychczasowej reakcji nabywców domów; stawiał duże stawki tylko wtedy, gdy był pewien wygranej. Co więcej - jak mówi - parkiet w Salomon Brothers reagował tak samo jak kasyno w Las Vegas. Robiło się zakłady, podejmowało się ryzyko, a tysiące rzeczy rozpraszały uwagę. Udając obojętność wobec krupiera w kasynie, Rubin wciągał sąsiada do rozmowy i popijał gin z tonikiem, zapamiętując jednocześnie każdą odłożoną kartę. W Salomon Brothers załatwiał interesy z klientem, podczas gdy wydzierało się na niego sześciu salesmanów, zażerał porannego cheeseburgera, jednocześnie obserwując, jak Ranieri wpycha innemu traderowi zapaloną zapalniczkę między nogi.

W roku 1983, pierwszym roku po szkoleniu, Rubin zarobił 25 milionów dolarów. Kierownictwo Salomon Brothers nigdy nie odpowiedziało na postawione przez Rubina pytanie, warte wiele setek milionów dolarów: Kto naprawdę zarobił całą tę forszę, Howie Rubin czy Salomon Brothers? Rubin twierdził, że on. Gutfreund uważał, że Salomon Brothers. Według Gutfreunda to firma stworzyła Rubinowi takie możliwości, a zatem jej się należała główna część zarobku. Oczywiście przeważało zdanie Gutfreunda. W okresie dwóch pierwszych lat po ukończeniu szkolenia Howie Rubin, jak wszyscy stażysty, otrzymywał wynagrodzenie ustalone dla stażystów. W pierwszym roku pracy wypłacono mu 90 000 dolarów, najwyższe przewidziane wynagrodzenie dla początkujących traderów. W 1984 roku, drugim roku jego pracy, zyski osiągnęły 30 milionów dolarów. Jemu wypłacono 175 000, co znów było największą kwotą przewidzianą dla traderów pracujących

dopiero drugi rok. Howie wspomina: "W Harvardzie mówiono nam, że jeśli się jest naprawdę dobrym, można już w ciągu pierwszych trzech lat zarobić setki tysięcy dolarów. To, co mówiono w Harvardzie, zupełnie nie odpowiadało prawdzie. Na początku 1985 roku Rubin opuścił Salomona i przeniósł się do Merrill Lynch, gdzie zawarł kontrakt na trzy lata z gwarantowanym wynagrodzeniem: minimum milion dolarów rocznie i procent od obrotów.

Czy można było go obwiniać? Z pewnością nie obwiniali go jego koledzy -traderzy. Oni to rozumieli. Nie można oczekiwać, że jeśli nauczy się tradera wykorzystywać słabe strony innych ludzi, on wycisnie z rynku ostatniego pensa dla Salomon Brothers, a potem - kiedy dostanie premię - będzie się przewracał z boku na bok i mruzczał z zadowolenia jak kocur. Przy końcu każdego roku ludzie z parkietu Salomon Brothers rzucali wszystko na okres kilku tygodni i zajmowali się wyłącznie dalszym ciągiem swojej kariery. Ile mi tu płacą? Co mi mówią o perspektywach? Ile mogę dostać w innej firmie? Była nawet taka gra, podobna do "pokera kłamców", w którą traderzy grali przeciwko firmie. Wolf Nadoolman nazwał ją "Jak dostawać trzysta pięćdziesiąt tysięcy dolarów rocznie i udawać niezadowolonego". (Nawiasem mówiąc, byłem w tej grze bardzo dobry. Wręcz bajeczny). Przede wszystkim należało poinformować firmę, że być może 350 000 dolarów wystarczy, w t y m roku. Ale w następnym roku się pożegnamy, jeśli nie będzie bardziej odpowiedniego wynagrodzenia. Można było blefować. Albo i nie.

John Gutfreund, choć sam był kiedyś traderem, nie pojmował sprzeczności, kryjących się w systemie wynagrodzeń. Bezprecedensowe zyski na rynku hipotecznym nadwyrężyły w Salomonie system zdobywania łupów. Poglądy Gutfreunda przybrały ostateczny kształt w dniach, kiedy firma była jeszcze spółką. Lojalność pracownika traktowano wówczas jako coś oczywistego. W spółce wymagano od tradera, aby większą część swojej fortuny trzymał w firmie. Jeśli opuszczał firmę, tracił swoje pieniądze.

Ten system skończył się w 1981 roku, kiedy Gutfreund sprzedał firmę Salomon Brothers firmie Philips Brothers, zajmującej się handlem towarami. Teraz żółtodzioby (z punktu widzenia Gutfreunda), kończące program szkoleniowy w firmie, będą wysyłane na rynek hipoteczny w poszukiwaniu nowych możliwości, będą zdobywały dziesiątki milionów zysku i żądały części tego, co dostarczą firmie. Gutfreund nie miał zamiaru płacić każdemu jego "doli". Wyznawał pogląd, że X dolarów to zupełnie wystarczająca kwota, ale jego poglądy wywodziły się z epoki, kiedy płacenie miliona dolarów traderowi w drugim roku pracy było nie do pomyślenia. Bo w końcu to Salomon Brothers zarobił dwadzieścia pięć milionów dolarów, a nie Howie Rubin.

Gutfreund otwarcie krytykował przesadną chciwość młodszego pokolenia.

W 1985 roku powiedział dziennikarzowi "Business Week", w sposób mentorski wskazując na swoich pracowników na parkiecie: "Nie rozumiem, co się kotłuje w tych głupich głowach". Traderzy hipoteczni dostrzegli i zapamiętali jego hipokryzję. Gutfreundowi łatwo było mówić, że pieniądze nie mają znaczenia. Sobie płacił więcej niż miał jakkolwiek inny dyrektor naczelny na Wall Street. Zrobił niemałą fortunę biorąc czterdzieści milionów dolarów ze sprzedaży swojej firmy Philips Brothers. Jego stosunek do firmy- tak samo zresztą jak i innych dawnych współników - zmienił się



diametralnie w chwili, kiedy zamienił swój udział na gotówkę. Zarówno on, jak i inni, przestali traktować Salomon Brothers jako narzędzie służące tworzeniu bogactwa, zaczęli go traktować jako narzędzie władzy i sławy, wielki plac zabaw, na którym mogli odgrywać tyranów.

Szczególnie Gutfreund zdawał się rozkoszować rozrastaniem się placu zabaw. Uwielbiał podkreślać, że Salomon Brothers jest najpotężniejszym bankiem inwestycyjnym na świecie, który posiada kapitał wielkości trzech miliardów dolarów. Myśl o tym, że firma jest "globalnym" bankiem inwestycyjnym najwyraźniej sprawiała mu przyjemność. Otwierane były oddziały w Londynie, Tokio, Frankfurtach i Zurychu. Firma, która w 1982 roku zatrudniała dwa tysiące pracowników, w 1987 miała ich już sześć tysięcy.

Można przypuszczać, że wszystko to wynikało z chęci bycia konkurencyjnym. Jednakże wielu traderów hipotecznych twierdzi, że rozwój dla samego rozwoju miał służyć sławie Johna Gutfreunda. Gutfreund często się przechwalał, że Salomon Brothers obracał każdego dnia papierami wartościowymi wartości osiemdziesięciu miliardów dolarów. Zazwyczaj potem dodawał, że jeśli chodzi o wielkość kapitału, Salomon Brothers jest "największym bankiem komercyjnym na świecie" i "jednym z czterdziestu największych krajów świata". Jeden z traderów hipotecznych (Żyd), odpowiedział mu na to: "No, John, pamiętaj, że nie mówisz o Holandii; mówisz o grupce Żydów, którzy zajmują się pożyczkami".

Myśl, że przesuje tylko garstce zapożyczonych Żydów, była mu równie obca jak Holandia. W okresie, kiedy pełnił funkcję prezesa, Salomon Brothers był ponad to. Dzięki temu kierowniczemu majestatowi John Gutfreund również był ponad to. Z drugiej strony Howie Rubin był tylko pionkiem. Mógł być zastąpiony przez innego stażystę. Traderzy uważali, że system Gutfreunda jest zły. Najlepszym wyjściem było zostać w Salomonie i, jeżeli firma nadal prosperowałaby dobrze, mieć nadzieję na otrzymanie zapłaty za wykonaną już pracę. Najgorsza sytuacja nastąpiłaby wtedy, gdyby firma przestała dobrze prosperować, bo wówczas najlepsze lata traderów byłyby zmarnowane.

Tak więc w marcu 1985 roku Howie Rubin podpisał kontrakt z firmą Merrill Lynch na trzy miliony dolarów i stał się legendą swoich czasów. Sprawa buntu Rubina była głośna nawet wśród uczestników programu szkoleniowego. Mówili o nim ludzie, którzy go nigdy nie spotkali. "Słyszałeś, ile Howie Rubin dostał w Merrill?" - pytali. Pytanie było oczywiście retoryczne, bo wszyscy wiedzieli. Legenda Howiego Rubina miała duży wpływ na pracowników działu hipotecznego, którzy planowali zmienić pracę, kiedy tylko natkną się na możliwość kontraktu za trzy miliony dolarów gdzie indziej. W Salomon Brothers narodził się zupełnie nowy stosunek do pracy. Hasłem było: "Wal i uciekaj". 1 w ten właśnie sposób Salomon Brothers, a w szczególności dział hipoteczny, stały się przedszkolem dla reszty Wall Street. Coraz większa liczba traderów obligacji przemysłowych, państwowych i hipotecznych opuszczała to miejsce, aż pewnego dnia jeden ze starszych salesmanów obligacji przemysłowych powiedział, że rozważa przeniesienie się do firmy Merrill Lynch, ponieważ tam ma więcej znajomych. Zjawisko to w największym stopniu dotyczyło działu hipotecznego. Z punktu widzenia innych firm traderzy hipoteczni Salomona byli tani - bez

względu na cenę. Mieli oni dostęp do ogromnego rynku, o którym bez nich firma nie mogłaby nawet marzyć. W związku z tym często płacono im znacznie więcej niż mogli się spodziewać.

John Dipasquale był przykładem *reductio ad absurdum* tego zjawiska. W 1984 roku Dipasquale stanął, zdaniem jednego z traderów, "pionek z trzeciego garnituru traderów hipotecznych". Przeniósł się do działu z grupy personelu pomocniczego i jako trader nie miał dużego doświadczenia, kiedy Merrill Lynch zaproponował mu milion dolarów rocznie, z gwarancją na dwa lata. Miał zostać nowym szefem działu hipotecznego (zastąpił go potem Rubin). Choć później Dipasquale wybił się jako trader, w tym czasie nie znał się na tym prawie wcale. Merrill Lynch odkrył swój błąd o tydzień za późno. Dipasquale miał już kontrakt w ręku. Wsadzono go do personelu pomocniczego Merrill Lynch, czekając, aż kontrakt wygaśnie, a w Salomon Brothers witano go z powrotem owacją na stojąco. Pozdrowienia dla bohatera zdobywcy! Rzadko prosiło się cenionych traderów, aby wrócili do Salomon Brothers; Dipasquale był tu wyjątkiem. Jego powrót do Salomona był psikusiem spletanym Merrill Lynch.

Decyzja Howiego Rubina nie była dowcipem. Najdziwniejszą rzeczą związaną z jego odejściem było to, że odchodził niechętnie. Twierdzi, że omal nie odrzucił oferty Merrill Lynch. Ale od chwili, kiedy postanowił odejść, nie pokazał się w Salomonie, aby wyjawic swoje plany. Zdawał sobie sprawę, jak łatwo mogą go przekonać, aby został. Bo chciał zostać. Miał nadzieję, że w

Salomon Brothers zrobi karierę. "Było mi tam dobrze" - wspomina. Co mu się tam najbardziej podobało? "Trzeba było tylko handlować. Nic więcej". Więc zamiast pojawiać się w firmie, zatelefonował do Mortary, który zaproponował, aby się spotkali na lunchu w porcie na South Street.

Nawet traderzy hipoteczni nie potrafili rozpoznać momentu, kiedy dokonuje się właściwego wyboru. Rubin wspomina, że płakał, rozmawiając z Mortarą i Kronthalem, kiedy usiedli na krawężniku w porcie. "Czułem się, jakbym opuszczał rodzinę" - mówi. Jego przełożeni nie mieli zamiaru go przekonywać, aby został w Salomonie. Rozumieli tę sytuację. Howie Rubin, całkiem po prostu, został kupiony. Taki los mógł spotkać każdego tradera. Równie dobrze mogłoby to się zdarzyć Mortarze czy Kronthalowi (choć ich cena była wyższa). Dziś Mortara mówi: "Widzisz, starałem się być dobrym pracownikiem działu obligacji przemysłowych, dopóki tam pracowałem, ale myślę, że ludzie uczestniczący w rozwijaniu rynku hipotecznego byli ofiarami przyjętego w Salomon Brothers systemu wynagrodzeń. Ich płaca była zupełnie niewspółmierna do ich osiągnięć".

Była to dziwna tragedia. Wszyscy jej uczestnicy cierpieli, ale trudno było czuć litość do którejkolwiek ze stron. Dział hipoteczny zarobił fortunę w roku 1984, kiedy firma jako całość nie radziła sobie dobrze. W takim razie płace traderów nie miały związku z tym, co osiągnęli. Biorąc pod uwagę ich uczucia w stosunku do reszty firmy (a pieprzę ich!), myśl, że w gorszych latach mieliby niańczyć innych, wcale im się nie podobała. Po odejściu Rubina Tom Kendall, Steve Baum i czołowy salesman Rick Borden przyjęli oferty Farmers Savings Bank w kalifornijskim mieście Davis. Każdemu gwarantowano milion dolarów. Steve Roth i nowy trader hipoteczny Andy

Astrachan wzięli przynajmniej po milion dolarów, a pewnie znacznie więcej, zaoferowane przez Mike'a Milkena z Drexel Burnham.

Nagle odeszło trzech spośród czterech najlepiej sobie radzących traderów hipotecznych (Roth, Baum i Rubin). Czwartym był Andy Stone, który w 1984 roku zarobił dla firmy siedemdziesiąt milionów dolarów na obrocie już wymagalnych piętnastoletnich długów hipotecznych. W połowie 1985 roku zadzwoniono do Stone'a z Merrill Lynch z propozycją, że zapłacą mu dwa razy więcej niż dostawał w Salomonie. Stone odmówił. "Myślałem, że będę siedział w Salomonie do pięćdziesiątego roku życia" - mówi. Tak samo jak Rubin, nie chciał opuścić swej "rodziny" w dziale hipotecznym. "Wtedy Merrill zapytał, ile chcę. Powiedzieli, że każdy ma swoją cenę". Przyjmując, że Merrill się wycofa, Stone wymienił sumę cztery razy większą niż jego zarobki w 1984 roku. A tymczasem "oni powiedzieli: OK". Więc stało się. Za przyłączenie się do swego kumpla Howie'ego na stanowisku współzarządzającego działem hipotecznym w Merrill Lynch Stone otrzymał gwarancje znacznie lepsze niż te, które dostał Rubin. W tym momencie w Salomon Brothers zaczęła się panika. Ranieri i Mortara błagali Stone'a, aby przemyślał swoją decyzję w czasie weekendu. Ponieważ naprawdę tworzyli rodzinę, Stone zgodził się.

To co nastąpiło później, przypomina los każdego dobrze zarabiającego pracownika Salomona, który ociąga się z odejściem do konkurencji. Delikwenta stawiano przed gromadą waźniaków, którzy, używając różnych argumentów usiłowali go przekonać, że robi największy błąd w swoim życiu. Najmocniejszym argumentem było z reguły to, że bez Salomona skończy w nędzy. Jak mawiał jeden z traderów: "dawano ci do zrozumienia, że każdy, kto pracuje w innej firmie, musi być idiotą albo dupą wołową, więc skoro się tam wybierasz, to wiadomo, co o tobie sądzić". Członkowie komitetu wykonawczego mówili w ten sposób, bo zdawali sobie sprawę, że odeszli od nich najlepsi traderzy. A ponieważ byli to kumple Stone'a, akurat on wiedział, że te epitety nie mogą ich dotyczyć. Ten sam trader powiadał też: "Twój przyjaciel odchodzi do Merrill Lynch, a ty myślisz: «No, jak to, przecież to nie jest idiota!» A potem odchodzi następny. I wtedy zaczyna ci coś świtać..".

W poniedziałek rano Stone ujrzał tych samych trzech facetów, wchodzących w tej samej kolejności do sali wykładowej: Jim Massey, Dale Horowitz i John Gutfreund. Massey wszedł pierwszy. Jeszcze w czasach szkolenia uświadomiliśmy sobie, że postępuje on na zasadzie zastraszania i onieśmiania. "Massey zaczął mnie oskarżać - opowiada Stone. Powiedział: «To nam wszystko zawdzięczasz. To dzięki nam jesteś kimś. Nie możesz odejść»". Ale Stone nie miał już zaufania do nikogo spoza działu hipotecznego. Szybko poradził sobie z Masseyem. Przypomniał te siedemdziesiąt milionów dolarów, które zarobił dla firmy i powiedział: "Zdaje mi się, że jesteśmy kwita". Massey przekazał Stona w ręce Horowitza.

Dale Horowitz był tym członkiem komitetu wykonawczego, który odgrywał rolę istoty ludzkiej. Dobry wujek Dale. "Zaczął od tego - opowiada Stone - że obserwowali mnie uważnie, od kiedy zacząłem u nich pracować. Śledzili rozwój mojej kariery. «Może nawet tego nie zauważyłeś, ale to ja szczególnie interesowałem się twoimi osiągnięciami». To była normalna gadka. Ale sytuacja

stała się dziwna w chwili, gdy Horowitz powiedział: "Przyczyniłem się do tego, że przeniesiono cię z działu handlującego śmieciuchami do prze-mysłówki, a stamtąd do hipoteki...". Hej, chwileczkę. Stone nigdy nie zajmował się śmieciuchami ani przemysłówkami. Uświadomił sobie, że Horowitz mówi o Andym Astrachanie, a nie o nim. Stone od początku pracował w dziale hipotecznym. "Widocznie poprosił sekretarkę o teczkę Andy'ego, a ona przyniosła papiery innego Andy'ego. Było mi tak wstyd za niego, że przez chwilę chciałem mu tego nie mówić. Ale tylko przez chwilę". Horowitz przekazał Stone'a Gutfreudowi.

"John Gutfreund i ja nie byliśmy na dobrej stopie - wspomina Stone. - Kiedy wszedłem do jego gabinetu, on zaczął: «Coś mi się zdaje, że przyszedłeś opowiadać mi jakieś duperele. Pewnie chcesz pogadać o sobie i o tym, ile ci płacą, zamiast mówić o sprawach naprawdę ważnych, jak kierunek rozwoju firmy»". Nie jest jasne, co chciał w ten sposób osiągnąć. Stone zeszytniał. Zapytał Gutfreunda, czy sprzedałby dział hipoteczny za dziesięć milionów, na co Gutfreund odpowiedział: "Oczywiście, że nie!" Stone na to: "Równie dobrze mógłby pan to zrobić, ponieważ my wszyscy odejdziemy. Wszyscy odejdziemy, dlatego, że zyskamy na tym po dziesięć milionów". Gutfreund odpowiedział: "Opinia o tobie jest prawdziwa. Jesteś upierdliwy". Ale zanim Stone wyszedł z gabinetu, Gutfreund zapytał go, za ile by został. Stone powiedział, że zostanie za mniejsze pieniądze, ale nie pozwoli się okradać. Gutfreund zgodził się płacić mu "osiemdziesiąt procent tego, co zaoferował Merrill".

To był pierwszy i ostatni raz, kiedy kierownictwo skapitulowało przed odchodzącym traderem hipotecznym. Kiedy w końcu 1985 roku rozniosło się po firmie, że Andy Stone będzie dostawał 900 tysięcy dolarów, co było niesłychaną pensją dla tradera u Salomona w czwartym roku pracy, działły obligacji przemysłowych i państwowych wyraziły krańcowe niezadowolenie. Inni traderzy hipoteczni musieli dostać setki tysięcy dolarów więcej, niż otrzymywaliby normalnie, żeby zmniejszyć różnicę między nimi a Stonem. Ale przemysłówki i państwówki zostały z tej bonanzы wyłączone. Etyka Salomona została sponiewierana. Takich rzeczy po prostu się nie robi. "Od tej chwili - mówi Stone - nigdy nie traktowano mnie dobrze w firmie. Kiedy tylko nie udała mi się jakaś transakcja, mówiono: «Trzeba go było puścić»".

Firma dość szybko doszła do wniosku, że spełnienie żądań Stone'a było błędem. To indywidualne wielkie wynagrodzenie spowodowało, że podano w wątpliwość nie tylko system wynagrodzeń, ale również długoletnią hierarchię obowiązującą w Salomon Brothers. Z punktu widzenia firmy pieniądze były absolutną miarą wartości każdego człowieka. Kiedy trader hipoteczny zarabiał dużo więcej niż trader skarbowy, ten ostatni czuł się niepotrzebny. A do tego firma nie mogła dopuścić. Mike Mortara musiał uciec się do dyplomacji, żeby zatrzymać odpływ młodych, utalentowanych traderów hipotecznych. Ale dyplomacja nigdy nie dawała tak dobrych skutków jak gotówka, a już szczególnie w przypadku traderów. Pod koniec 1985 roku Mortara zorganizował swoim traderom dwa obiady z Gutfreudem.

Pierwszy z nich odbył się w restauracji Le Perigord na Manhattanie, ulubionym lokalu Gutfreunda, w którym, zdaniem pewnego smakosza, "kucharz wie, jak należy przyrządzać ptaki".

Wśród obecnych był Mortara, Kronthal, Stone i trader Nathan Cornfeld. "Gutfreund robił wrażenie, całkowicie dominował - opowiada jeden z uczestników. - Kiedy wychodziłem, czułem się szczęśliwy na myśl, że to on kieruje firmą". Pod każdym innym względem obiad był całkowitym fiaskiem. Wątpię, czy ktokolwiek spróbował jedzenia. Gutfreund panował tak, jak tylko on potrafi. Wprawił w zakłopotanie Mortarę, pełniącego w tym czasie funkcję dyrektora, opowiadając, ile pieniędzy Mortara zarobił na swoim udziale, kiedy firma stała się korporacją. Z pewnością Gutfreund specjalnie na tę okazję wygrzebał te informacje z teczki personalnej. "Mike zrobił się czerwony jak burak" - wspomina jeden z obecnych na obiedzie traderów. Potem Gutfreund zaczął mówić o wynagrodzeniach.

Stone, jak zwykle, mówił to, co myślał. Powiedział Gutfreundowi, że skoro dział hipoteczny przynosi firmie największe zyski, traderzy powinni tam zarabiać więcej niż inni. "Wtedy Gutfreunda poniosło - wspomina jeden z traderów. - Zaczął się rozwodzić nad tym, jaki to zaszczyt pracować w Salomon Brothers i jak to firma, a nie ludzie, tworzy bogactwo". W każdym razie Gutfreund powiedział, że dział hipoteczny przecenia swoją rolę; w rzeczywistości nie przynosi nawet takich zysków jak dział obligacji państwowych.

Traderzy wiedzieli, że jest to bezczelne kłamstwo, ale nikt mu nie zaprzeczył. "Nikt nie chciał wprawić Gutfreunda w jeszcze gorszy humor" - mówi Stone. Wieczór zakończył się w napiętej atmosferze. Drugi obiad traderów z Gutfreundem został odwołany. Wszyscy zdawali sobie sprawę, że to by tylko rozjątrzyło ranę. Młodzi traderzy nadal odchodzili z Salomon Brothers. Pod koniec 1986 roku Andy Stone podjął pracę w Prudential-Bache jako szef działu hipotecznego.

## **ROZDZIAŁ 7**

### **SALOMON NA DIECIE**

**1986-1988**

Rynek obligacji i rynek pracy dążyły do osiągnięcia pewnej równowagi. W ciągu dwóch lat, jakie nastąpiły po obiedzie w Le Perigord, dział hipoteczny w Salomon Brothers rozpadł się całkowicie. Każdego odchodzącego tradera można było zastąpić zdolnym, młodym absolwentem jednej z najlepszych szkół biznesu. Za milion dolarów, które Salomon zaoszczędził nie spełniając żądań Howiego Rubina, kupił tuzin nowych Rubinów. A przy tym - kopie do złudzenia przypominały oryginał. Ale praca tych nowych nie przynosiła już Salomonowi takiej fortuny. Działo się tak dlatego, że w odróżnieniu od swych poprzedników, nowi musieli rywalizować z najlepszymi. Dawni traderzy Salomona pracowali w Shearson Lehman, Goldman Sachs, Morgan Stanley, Drexel Burnham, First Boston i Merrill Lynch. Coraz więcej ludzi na Wall Street mówiło z uśmiechem, że Salomon Brothers to wspaniały początek kariery. Ponieważ Salomon Brothers dopuścił do tego, że gromady zdolnych traderów zasiliły działy hipoteczne innych firm, wymknęła mu się z rąk najrzadsza i najcenniejsza rzecz, jaką firma na Wall Street może posiadać: monopol.

Ludzie w Salomon Brothers nawet nie spodziewali się, jak ścisły monopol tworzyli Ranieri i spółka. W latach 1981 - 1985 jedyną zauważalną konkurencją był First Boston, ale nawet ta firma z początku nie stanowiła poważnego zagrożenia. Marvin Williamson, salesman hipoteczny w Salomon Brothers, który przeniósł się do First Boston pod koniec 1982 roku, wspomina, że "w tym czasie wydawało się nam w Salomonie, że za każdym węglem czai się First Boston. Tymczasem nie tylko nikt się nigdzie nie czaił, ale nie było nawet żadnych węglów". A jednak już w połowie roku 1986 First Boston dorównał Salomon Brothers w obrotach na rynku hipotecznych papierów wartościowych. Ranieri nie był z tego zadowolony. Powtarzał Gutfreudowi: "John, sprzedajesz wspaniałą technologię za stos nic nie wartych śmieci".

Nie było szans, aby cała reszta Wall Street pozwoliła Salomonowi utrzymać dotychczasową pozycję na rynku hipotecznym. Oczywiście, musiało dojść do tego, że inne firmy zaczęły naśladować nasze sztuczki, bo rynek hipoteczny dawał zbyt duże zyski, by go ignorować. Sami do tego doprowadziliśmy. Traderzy, którzy odeszli z Salomon Brothers, wynieśli ze sobą nie tylko zdobyte tu umiejętności i znajomość rynku, ale także pełną listę klientów naszej firmy. Mieli teraz wspaniałą broń w ręku: ujawnienie tym głupkom, ile musieli oni płacić Salomonowi. Klienci zaczęli oczywiście korzystać wówczas z innych banków.

Odpływ umiejętności i informacji kosztował Salomon Brothers dobre parę setek milionów dolarów. Dawniej można było wyciągać taką fortunę z obligacji hipotecznych, ponieważ traderzy mogli je kupić bez kłopotu i zaraz potem sprzedać po znacznie wyższej cenie. Trader mógł kupić obligacje w kasie oszczędnościowo-pożyczkowej w Kansas za, powiedzmy, 94, a sprzedać je w Teksasie za 95. Teraz prowizje znacznie się zmniejszyły. Trader płacił za obligacje 94,5, a przy

dużym szczęściu mógł je sprzedać za 94,55. Michael Mortara mówi: "Mogliśmy ich oglądać (dawnych traderów Salomona) na ekranach przy pracy. Czasami nasi klienci mówili, że mieli z nimi do czynienia. Nasze obroty się zmniejszały. W końcu musieliśmy zacząć brać mniejsze prowizje".

Pod koniec 1985 roku działy hipoteczne innych firm zaczęły się ogłaszać w "Wall Street Journal". Drexel Burnham zamieścił reklamę pokazującą dwóch ludzi na tandemie. Ten z przodu był tłusty i ociekał potem. Ten z tyłu patrzył przed siebie ponad jego głową i zawzięcie pedałował. Czy to rzeczywiście...? "Tak - mówi Steve Joseph, który powiesił ten obrazek na ścianie swojego pokoju w Drexel. - Ten tłusty to Lewie". Na reklamie Merrill Lynch ścigały się dwie łódki wiosłowe. Załoga jednej z nich składała się z samych grubasów, w drugiej siedzieli zgrabni, muskularni wioślarze. Byli jeszcze o kilka cali za grubasami, ale już za chwilę mieli ich wyprzedzić. Ci sprawni to byli ludzie z Merrill Lynch, ci tłuści wyobrażali dział hipoteczny Salomon Brothers - było to zrozumiałe dla każdego na Wall Street. Siedząc w gabinecie w Goldman Sachs i wspominając pracę w Salomonie, Mortara mówi: "Najwięcej forsy zarabiano w roku 1985".

Upadek Ranieriego i spółki był tak gwałtowny i całkowity, że trudno uznać, że była tylko jedna tego przyczyna, na przykład odchodzenie traderów. Jest rzeczą oczywistą, że musiały złożyć się na to różne czynniki. Jednym z nich był sam rynek, który zaczął wyrównywać różnicę między Ranierim i spółką a resztą świata obligacji. Niewydajność obligacji hipotecznych, tak wspaniała dla Salomona, została zaprzepaszczona przez jeden z jego własnych pomysłów: zabezpieczone obligacje hipoteczne, CMO<sup>32</sup>. Wymyślono je w czerwcu 1983 roku, ale dopiero w 1986 przyjęły się na dobre na rynku hipotecznym. Ironia losu polega na tym, że doprowadziły dokładnie do tego, co Ranieri miał nadzieję osiągnąć: długi hipoteczne upodobniły się do obligacji. Ale upodobnienie to miało w końcu taki skutek, że zysk z obligacji hipotecznych zrównał się z zyskiem z innych obligacji.

Larry Fink, szef działu hipotecznego w First Boston, współtwórca pierwszych CMO, uważa je za najważniejszą, obok śmieciuchów, innowację finansową lat osiemdziesiątych. To tylko niewielka przesada. CMO zburzyły tamę pomiędzy wieloma bilionami dolarów do zainwestowania, dla których szukano domów, a prawie dwoma bilionami długów hipotecznych, dla których szukano inwestorów. Bodaj wszyscy, z wyjątkiem kas oszczędnościowo-pożyczkowych i garstki co odważniejszych ludzi pieniądza, mieli zastrzeżenia do kupowania hipotecznych papierów wartościowych, a teraz CMO w pełni te zastrzeżenia potwierdziły. Kto zechce pożyczać pieniądze, nie wiedząc, kiedy dostanie je z powrotem?

Aby otrzymać CMO, trzeba było zgromadzić setki milionów dolarów w zwykłych obligacjach hipotecznych - Ginnie Mae, Fannie Mae i Freddie Mac. Obligacje te oddawano w zarząd powierniczy, który płacił właścicielom odsetki. Właściciele otrzymywali zaświadczenia, będące dowodem własności tych obligacji. Te zaświadczenia to właśnie CMO. Jednak nie wszystkie były jednakowe. Weźmy na przykład typowe CMO o wartości 300 milionów. Były one podzielone na trzy odcinki, o wartości stu milionów każdy. Inwestorzy, którzy kupowali któryś z tych odcinków,

---

32 CMO - *collateralized mortgage obligations* - zabezpieczone obligacje hipoteczne (przyp. tłum.).

otrzymywali odsetki. Ale posiadaczowi pierwszego odcinka przysługiwały zwroty z całych obligacji hipotecznych, wartości trzystu milionów, oddanych w zarząd powierniczy. Inwestorzy posiadający drugi odcinek otrzymywali pieniądze dopiero po tym, jak posiadacz pierwszego odcinka został całkowicie spłacony. Trzeci w kolejce zaczynał być spłacany dopiero po zaspokojeniu roszczeń pierwszych dwóch.

Miało to na celu, inaczej niż w przypadku tradycyjnych obligacji hipotecznych, skrócenie okresu spłacania pierwszego odcinka, przy jednoczesnym wydłużeniu okresu spłacania trzeciego. Z dużą dozą prawdopodobieństwa można było przewidzieć, że okres spłaty pierwszego odcinka będzie nie dłuższy niż pięć lat, okres spłaty drugiego odcinka skończy się pomiędzy siódmym a piętnastym rokiem, a w przypadku trzeciego - zajmie to piętnaście do trzydziestu lat, W ten sposób inwestorzy mogli nareszcie przewidzieć - do pewnego stopnia - na jak długo pożyczali pieniądze. W wyniku wprowadzenia CMO liczba inwestorów i wielkość obrotów na rynku gwałtownie wzrosły. Bo chociaż nie było szans na przekonanie menadżera funduszu emerytalnego, szukającego lokaty o dłuższym terminie, by kupić obligacje Freddie Mac, które mogły w każdej chwili być spłacone, to jednak można było z łatwością sprzedać mu trzeci odcinek CMO. Menadżer taki mógł spać spokojnie, wiedząc, że zanim otrzyma zwrot swojego kapitału z funduszu powierniczego, najpierw będzie się spłacało posiadaczom pierwszego i drugiego odcinka pożyczki hipotecznej wartości dwustu milionów. Skutek był zdumiewający. W czerwcu 1983 roku, kiedy amerykański fundusz emerytalny zarządzał kapitałem wartości 600 miliardów dolarów, Freddie Mac wypuścił pierwszą serię CMO. W hipoteki domowe nie zainwestowano ani centa z tej sumy. W połowie 1986 roku fundusz miał już CMO na około trzydzieści miliardów dolarów, a w dodatku ta liczba szybko się powiększała.

CMO były też okazją dla inwestorów zagranicznych, którzy uważali, że amerykańscy nabywcy domów są dobrą lokatą. W roku 1987 londyński oddział Salomon Brothers sprzedał pierwsze odcinki CMO wartości 2 miliardów dolarów bankom międzynarodowym, szukającym krótkoterminowych inwestycji o większej stopie procentowej. Pieniądze lokowane w CMO pochodziły od inwestorów, którzy dotychczas kupowali raczej obligacje przemysłowe i bony skarbowe, a nie obligacje hipoteczne. Pomiędzy czerwcem 1983 a styczniem 1988 roku banki inwestycyjne na Wall Street sprzedały CMO za 60 miliardów dolarów. Oznacza to, że w tym okresie finanse przeznaczone na budowę domów powiększyły się o 60 miliardów dolarów.

Jak każdy nowy wynalazek, CMO przyniosły ogromne zyski swoim twórcom - Salomon Brothers i First Boston. Ale jednocześnie spowodowały wyrównanie podaży i popytu na rynku hipotecznym, który dawniej otwierał przed traderami tak wiele możliwości. Trader nie mógł już zrobić fortuny na dużej różnicy cen obligacji hipotecznych. Dzięki CMO w roku 1986 nabywców było już bardzo wielu. W tej sytuacji spadły zyski, jakie inwestorzy wyciągali z obligacji hipotecznych, zaś obligacje po raz pierwszy stały się drogie.

W porównaniu z obligacjami przemysłowymi i bonami skarbowymi CMO osiągnęły na rynku zupełnie przyzwoitą wartość. Chociaż nie miało to w pełni racjonalnych podstaw - bo ciągle nie



było teoretycznych przesłanek, by w formie pieniężnej określić, kiedy nabywcy domów będą chcieli spłacić długi hipoteczne - jednak rynek rozwijał się na tyle szybko, że mógł narzucić swoje własne poczucie sprawiedliwości. Ceny zwykłych obligacji hipotecznych nie mogły już bez powodu rosnąć ponad wszelką miarę, były bowiem powiązane z rynkiem CMO, tak samo jak mąka jest powiązana z rynkiem chleba. Uczciwe ceny na CMO (produkt finalny) pociągały za sobą dobrą cenę na obligacje hipoteczne (surowiec). Inwestorzy nareszcie wiedzieli, jaka powinna być cena obligacji hipotecznych. I tak skończyły się możliwości robienia wielkich pieniędzy na ludzkiej naiwności. Świat się zmienił. Traderzy Salomona już nie mogli kupować obligacji za dwanaście i wmawiać klientowi, że kupili je za dwadzieścia. Teraz rynek dyktował ceny, a traderzy musieli nauczyć się, jak sobie z tym radzić.

Kiedy pojawiły się pierwsze CMO, młodzi pracownicy hipotecznego działu badań i obrotów odkryli, że istnieje na pozór nieskończenie wiele sposobów rozdrabniania pożyczek hipotecznych na budowę domu. Stworzyli CMO złożone z pięciu, a nawet dziesięciu odcinków. Całość hipotek podzielili na część, w której płacono odsetki (znaną jako IO<sup>33</sup> i część, w której zwracano włożony kapitał PO<sup>34</sup>). Następnie sprzedawali prawa do pieniędzy napływających z każdej części jako osobne inwestycje. Nabywca domu nic o tym nie wiedział, ale płacone przez niego procenty mogły wędrować do francuskiego spekulanta, a spłacana przez niego pożyczka do agencji ubezpieczeniowej w Milwaukee. Przykładem najdziwniejszej alchemii było wymieszanie przez Wall Street wszystkich IO i PO i zlepianie ich z powrotem, przez co stworzono hipoteki domowe, które nie mogłyby istnieć w realnym świecie. W ten sposób spłata odsetek (11 procent) przez mieszkańców osiedla w Kalifornii mogła być połączona ze spłatą pożyczki przez mieszkańców getta w Luizjanie i *-voilà!*- narodził się nowy rodzaj obligacji.

Dział obligacji hipotecznych przekształcił się ze sklepika na rogu w supermarket. Zwiększając liczbę towarów, zwiększono liczbę nabywców. Najwięksi nabywcy, kasy oszczędnościowo-pożyczkowe, często mieli bardzo szczególne potrzeby. Chcieli przeskoczyć granice nałożone przez Zarząd Federalnego Banku Pożyczek Hipotecznych w Waszyngtonie. Trwała ciągła walka, żeby się utrzymać o krok przed nowymi, opracowanymi w Waszyngtonie przepisami regulującymi działalność kas oszczędnościowo-pożyczkowych. Wiele "nowych towarów" wprowadzonych przez Salomon Brothers wykraczało poza regulaminowe zasady gry; nie trzeba było ich wykazywać w bilansach kas, a zatem pozwalały kasom rozwijać się swobodnie. W niektórych przypadkach jedyną zaletą nowego towaru było to, że był zaklasyfikowany jako towar "nie umieszczany w bilansie".

Aby przyciągnąć nowych inwestorów i ominąć nowe przepisy, rynek stał się jeszcze bardziej zakamuflowany i skomplikowany. Stale trzeba było zapoznawać się z nowościami. Ranieri został w tyle. Reszta wyższego kierownictwa Salomon Brothers nigdy nie miała z nimi do czynienia. Tak więc ryzyko handlowe było podejmowane przez wyrostków, mających za sobą zaledwie kilka miesięcy pracy po ukończeniu programu szkoleniowego, ale wiedzących więcej o Ginnie Mae z

---

33 IO - *interest only* - tylko odsetki (przyp. tłum.).

34 PO - *principal only* - tylko kapitał (przyp. tłum.).

ośmioprocentowym IO niż ktokolwiek inny w firmie. Fakt, że całkiem nowy pracownik na Wall Street mógł nagle okazać się ekspertem, nie był niczym szczególnym, ponieważ obligacje, o które chodziło, mogły być wprowadzone zaledwie przed miesiącem. W okresie stałych innowacji finansowych władzę przejmowali najmłodszy (co częściowo tłumaczy szybkie ich bogacenie się, ponieważ lata osiemdziesiąte były okresem stałych zmian). Młody umysł rzucał się na szansę nauczenia się czegoś, czego starsi nie wiedzieli. Starsi byli zbyt zajęci sprzątnięciem swoich biur, aby im dorównać.

Do 1986 roku Ranieri nie usiadł nawet za biurkiem tradera. Był zbyt zajęty zarządzaniem sprawami firmy. Co więcej, jego nieobecność była traderom na rękę. Nie znaczy to, aby go nie lubili. Ale kiedy menadżerowie - Lewie i Michael Mortara - pokazywali się w dziale, niezmiennie wtykali nosy w sprawy traderów. Zwykle udzielali rad, mówiąc traderom, co powinni, a czego nie powinni. Chcieli dokładnie wiedzieć, dlaczego kupiono takie, a nie inne obligacje. Jak mówi teraz jeden z traderów: "Niekoniecznie trzeba było mieć dobry powód dla każdej pozycji. Czasami kupowało się obligacje, żeby się dowiedzieć, co się dzieje na rynku. Nie lubiło się kogoś, kto stał ci za plecami i pytał dlaczego zrobiłeś to, dlaczego zrobiłeś tamto".

Nic dziwnego, że traderzy znaleźli sposób, aby zniechęcić swoich menadżerów do wtrącania się. Pewnego dnia w kwietniu 1986 roku, kiedy Ranieri postanowił spędzić jakiś czas za biurkiem tradera, ujawnił się pierwszy spisek traderów. Ranieri przychodził wcześniej każdego ranka, ale traderzy byli już tam wcześniej. Pierwszego dnia zgromadzili na jego biurku tyle papierów, ile tylko udało im się znaleźć. Ranieri przyszedł o 7.00 rano, zobaczył ten bałagan i wściekł się. "Kto to zrobił?" - rzucił pytanie w przestrzeń. Traderzy wzruszyli ramionami i zachichotali.

Następnego dnia traderzy wyjęli śruby z krzesła obrotowego przy biurku Ranieriego. Kiedy rano na nim usiadł, wyrznął tyłkiem w podłogę i mało brakowało, a złamałby kręgosłup. Podniesienie go z podłogi zajęło trochę czasu; kłął i wrzeszczał. Tym razem zapytał D'Antone, kto ponosi za to winę. Dantona przysiągł, że nie ma pojęcia.

Trzeciego dnia podkręcili mu to krzesło wyżej. Więc choć usiadł na nim bez przeszkód, kiedy chciał przysunąć się do biurka, uderzył kolanami w środkową szufladę. Był w furii. "Do cholery, Johnny, chcę wiedzieć, kto to robi?" - powiedział. "Wiesz, Lewie - odparł D'Antona - wydaje mi się, że Mike (Mortara) po prostu nie lubi cię przy tym biurku" (kłamstwo, w którym Ranieri powinien był się zorientować, ponieważ Mortara nigdy nie przychodził przed 8.00, więc nie mógł być podejrzany).

"Za kogo on się uważa, do diabła?" - powiedział Ranieri. Zebrał wtedy wszystkie kosze na śmieci z całego działu i wyrzucił ich zawartość na biurko Mortary - wydruki komputerowe, kawałki obwarzanków, resztki cheeseburgerów z cebulą i inne świństwa.

Traderzy przyłączyli się do tej zabawy, jakby dając świadectwo solidarności, i zbierali kosze na śmieci z sąsiednich pomieszczeń. Kiedy skończyli, biurka Mortary prawie nie było widać. "Nawet w teatrze nie można by było tak dobrze zgrać tego w czasie - opowiada jeden z traderów. - W chwili, kiedy Ranieri wychodził z jednej strony parkietu, Mortara właśnie wchodził z drugiej".

Kiedy Mortara zobaczył swoje biurko, zareagował tak samo jak Ranieri. Jego pierwszą i jedyną myślą była zemsta. On też zwrócił się do D'Antony. "Leroy [przezwiśko D'Antony], naprawdę nie żartuję, gadaj, kto mi tak urządził biurko?"

"Michael, Bóg mi świadkiem, że to Lewie" - odparł D'Antona.

Mortarę zatkano. Ranieri był jedynym człowiekiem, któremu nie mógł nic zrobić. Sfrustrowany pomaszzerował do swojego pokoju na czterdziestym drugim piętrze i tego dnia nie pojawił się więcej.

"Mamy wreszcie trochę spokoju" - powiedział jeden z traderów. Mortara w końcu wrócił (kiedy Mason, jeden z traderów hipotecznych, wysprzątał mu biurko). Ranieri się nie pokazał. Traderom było w to graj. Kwiecień 1986 roku był miesiącem, w którym traderzy hipoteczni stracili więcej pieniędzy niż kiedykolwiek przedtem. Niektórzy z nich szacowali tę kwotę na trzydzieści pięć do sześćdziesięciu pięciu milionów. Wyrównali tę stratę zyskami, które schowali na czarną godzinę. Udało im się to przez sztuczne zaniżanie wartości obligacji w księgach rachunkowych. Kierownictwo Salomon Brothers nigdy się o tym nie dowiedziało.

Złe czasy, które przysły na dział hipoteczny, spadły na całą firmę. Rok 1986 był doprawdy chudym rokiem dla Salomona, a rok 1987 był jeszcze chudszy; przychody spadały, a koszty wymknęły się spod kontroli. Usiłując wzmocnić kontrolę zarządzania Gutfreund wprowadził całą harmonię nowych stanowisk. Powołano zarząd Salomon Brothers, składający się głównie z dawnych traderów. Na czele zarządu stworzono nowy szczebel kierownictwa, nazwany biurem prezesa. Do tego biura Gutfreund wziął dwóch dawnych traderów i jednego dawnego salesmana: Lewiego Ranieri, Billa Voute i Toma Straussa. Od każdego z nich wymagano, aby skończył z wojnami podjazdowymi, jakie dotychczas prowadził, i żeby się skoncentrował na ogólnych sprawach firmy. Pomysł był dobry.

"Mam taką teorię - mówi Andy Stone, siedząc w swoim gabinecie w Prutential-Bache Securities. - Wall Street przenosi najlepszych pracowników na stanowiska kierownicze. Jest to nagroda za dobrą pracę. Najlepsi są bezwzględni, konkurencyjni i często neurotyczni lub wręcz paranoidalni. Robi się z nich kierowników i napuszcza się ich na siebie. Zostają pozbawieni możliwości dania ujścia swoim instyktom handlowym. Zwykle nie są przygotowani do nowej roli. Połowa z nich zostaje dość szybko wyrzucona, bo się nie nadają. Jedna czwarta musi odejść z powodów politycznych. Zostają ci, którzy są najbardziej bezwzględni. W tym tkwi powód powtarzających się cykli na Wall Street, to również był powód kryzysu Salomon Brothers. Ludzie bezwzględni nie nadają się bowiem do interesów, a można się ich pozbyć tylko wtedy, gdy udowodni się im, że gdzieś ich starania poniosły fiasko".

Wszyscy w Salomonie zdawali sobie sprawę, że biuro prezesa wprowadza niedobłą atmosferę. Było to jakby przeniesienie walki pomiędzy trzema filarami firmy z których Strauss reprezentował dział obligacji państwowych, Voute dział obligacji przemysłowych, a Ranieri - dział obligacji hipotecznych. Jak powiedział jeden z pracowników działu obligacji państwowych: "Tutaj jest się w rodzinie Straussa, w rodzinie Ranieriego lub w rodzinie Vouta. Niewielu przeszło przez więcej niż

jedną".

Problem nie polegał tylko na konfliktowej atmosferze. Biuro prezesa znane było z małej złośliwości. Ranieri mówił o Tomie Strausie: "bęcwał, składa się z samych sztuczek. Ten facet nigdy sam niczego nie wymyślił". Billa Vouta nazwał "największym politykiem, jakiego zdarzyło mi się spotkać. Nigdy nie powiedział nic takiego, co nie miało politycznego podtekstu. Jest wyznawcą makiawelizmu". Jednak jego narzekania na dwóch nowych pracowników były niczym w porównaniu z tym, jak oni narzekali na niego. On chciał z nimi pracować, oni się w końcu go pozbyli. Z drugiej strony, wszyscy trzej żyli według praw dżungli, pewnie dlatego oni go wykończyli wcześniej niż on ich. Jakakolwiek była prawda, biuro prezesa stało się symbolem tych sił w Salomonie, które pracowały nad rozłożeniem działu hipotecznego.

Dział obligacji państwowych był przeciwieństwem rzucającego się w oczy łakomstwa i etnicznej jednolitości działu hipotecznego. Jak na zwyczaj w Salomon Brothers, ludzie z działu obligacji państwowych byli bardziej wyrafinowani, to znaczy befsztyki woleli raczej krwiste niż całkiem surowe. Gdyby traderzy obligacji państwowych byli troszkę bardziej zamknięci w sobie, mogliby być przez pomyłkę wzięci za świadomych swej pozycji społecznej WASP-ów ze wschodniego wybrzeża - gdyby tylko byli bardziej stonowani. Ich lider, Tom Strauss, był wysoki, szczupły i stale opalony. Grał w tenisa.

Nie mogło się to podobać traderom hipotecznym. Nie akceptowali tego, że Strauss - jak mówili - ścinał jak piłkę znad głowy żydowską atmosferę Salomona. Kiedy rozmawiali o Strausie, nigdy nie zapominali wspomnieć o jego tenisie; wyobrażali go sobie ubranego na biało na kortach jakiegoś ekskluzywnego klubu. Nie umieli tolerować dwóch wad, od których sami byli wolni: hipokryzji i pretensjonalnego stylu życia. "Jaka była różnica między Straussem a Ranierim?" - mówi jeden z traderów, ciągle jeszcze pracujący w Salomonie. "To proste. Strauss nie zniżyłby się do skorzystania z toalety na parkiecie. Poszedłby piętro wyżej. Lewie mógł nasikać na biurko".

"Czego Tom Strauss pragnąłby najbardziej - mówi Ranieri - to nie być Żydem. Od kiedy przyszedł i zaczął u nas pracować, po firmie krążył dowcip, że jakaś okropna żydowska para ukradła Tomcia z kołyski". (Było to dość perwersyjne, że Ranieriemu, który był katolikiem, przypadło w udziale pilnowanie żydowskiego dziedzictwa Salomon Brothers).

"Straussowi najbardziej przeszkadzało w Lewim to, że był tłusty, niewykształcony i pozbawiony finezji" - mówi jeden ze starszych traderów Lewiego. Straussa nie obchodziły interesy Lewiego, nie obchodziły go ani jego zyski, ani jego wygląd. Nie podobał mu się u niego brak ogłady. Wygląda to może na głupie zastrzeżenia, jakie się miewa do siedzącego obok faceta, ale Lewie naprawdę siedział obok Straussa. Strauss został wyniesiony na sam wierzchołek, spojrzął w prawo i powiedział: "Co jest? Myślałem, że wszedłem do wyższej sfery".

"Rodzina" Straussa (której miałem stać się członkiem) miała poważne, zawodowe zastrzeżenia do działu hipotecznego. Nie aprobowali ekscesów tej grupy. Te obżarstwa, to, że wszyscy tam byli tacy grubi, wskazywało na znacznie poważniejszy problem. W dziale hipotecznym nikt nie panował nad kosztami.

Kogo one obchodziły? Liczyły się tylko przychody. "Masz zamiar teraz zmienić te zasady?" - odpowiadali pytaniem traderzy. Przychody tego działu w latach 1981-1986 były tak wielkie, że koszty naprawdę się nie liczyły. To się zmieniło, kiedy zmniejszyły się przychody. Pod koniec 1985 roku dyrektor odpowiedzialny za sprzedaż obligacji państwowych został przeniesiony do działu hipotecznego; powierzono mu jednocześnie sprawę kosztów. To nie był przypadek. Salomon musiał zacząć kontrolować tych ludzi!

Wielu traderów hipotecznych uważało, że ponieważ ich płace są za niskie (a szefowie przyznawali im rację), to mogą korzystać z konta na wydatki, żeby rekompensować swoje niedobory. Wpadli w nałóg. "Używaliśmy służbowych samochodów, żeby pojechać po przyjaciela na lotnisko. Pożyczaliśmy przyjaciołom karty telefoniczne opłacane przez firmę. Na Boga, ludzie nawet brali służbowe samochody, żeby w czasie weekendu zawieźć swoje żony na zakupy" - opowiada jeden z traderów. "Mogę jeszcze coś dodać" - mówi kobieta pracująca w finansach działu hipotecznego. "Jeden z pracowników działu wpisał tyle fałszywych wydatków na fikcyjne podróże do klientów, że kupił sobie za to saaba". To drażniło "rodzinę" Straussa.

Bardziej tajemniczy był stosunek Voute'a do Ranieriego. Ale w końcu to sam Voute był tajemniczy. Podczas gdy inni dyrektorzy gromadnie odwiedzali parkiet, Voute był niewidzialnym ogniwem gdzieś wysoko w łańcuchu władzy. Miał gabinet na czterdziestym piętrze, czasami pisano o nim w gazetach, ale w praktyce nigdy się go nie widywało. Jedyne raz, kiedy zobaczyłem jak wygląda, było to na fotografii w "Business Week" z 1987 roku. Krótki artykuł zamieszczony pod spodem mówił o tym, że Voute z pewnością chciałby zostać prezesem Salomon Brothers. Pomimo tego, że trzymał się z daleka, pierwszy ruch w kierunku unicestwienia działu hipotecznego pochodził właśnie od jego "rodziny" obligacji przemysłowych.

Przy końcu 1985 roku na skutek uporu Voute'a i Straussa, Mark Smith, dyrektor działu obligacji przemysłowych przeniósł się do działu hipotecznego. "Można by go nazwać szpiegiem" - mówi jeden z traderów. "Można by go nazwać koniem trojańskim" - mówi inny. "Nie, nie koniem trojańskim" - mówi trzeci. "Wszyscy wiedzieliśmy, co jest w środku, ale Michael nie chciał słuchać". Prawdę mówiąc Michael nie miał wielkiego wyboru. Musiał konia wpuścić przez bramę. Nie mógł odmówić żądaniom Voute'a i Straussa. To mógł zrobić tylko Ranieri. Pytanie, które od dawna cisnęło się na usta, po raz pierwszy zostało głośno wypowiedziane: "Gdzie jest Lewie?".

Mark Smith był pierwszym Wielkim Dyndającym Kutasem, wprowadzonym do działu hipotecznego z innej części firmy (nie licząc Ranieriego). Dział od dawna tworzył bardzo solidarną rodzinę. Pierwsza sprzeczka wybuchła pół roku po przyjeździe Smitha. Smith przekonał Mortarę, żeby przenieść Jeffa Kronthala (był on ulubionym pracownikiem Ranieriego) z działu hipotecznego do działu obligacji przemysłowych. Potem Smith nalegał, aby sprowadzić Larry Steina, salesmana obligacji państwowych, do komórki hipotecznego arbitrażu, składającej się z Nathana Cornfielda, Wolfa Nadoolmana i Grega Hawkinsa. Stein zgodził się, pod warunkiem, że Nadoolman zostanie wyrzucony. Nadoolman był dobrym traderem, ponadto był lojalnym członkiem "rodziny" Ranieriego. Stein należał do rodziny Straussa. Mimo to w końcu 1986 roku Mortara wyrzucił

Nadoolmana. Atmosfera została zatruta.

"Merrill poniósł stratę 250 milionów dolarów na nielegalnym tradingu" donosił tytuł w "Wall Street Journal" 29 kwietnia 1987 roku. A mniejszym drukiem napisano: *Pracownicy Merrill Lynch zidentyfikowali winnego tradera jako Howarda A. Rubina, trzydziestosześcioletniego byłego szefa traderów hipotecznych. Stwierdzili też, że Rubin znacznie przekroczył swoje uprawnienia do nabywania długów hipotecznych, które zostały zakwalifikowane do papierów wartościowych o szczególnie dużym ryzyku. Sprawa polega na oddzieleniu oprocentowania długów hipotecznych od samej kwoty długu i sprzedaniu go oddzielnie. Znane to jest jako IO/PO.*

Reporterzy z Wall Street gorączkowo próbowali dowiedzieć się, kto to jest Howie Rubin i co znaczy IO/PO. I chociaż w końcu ustalili, kto to jest Rubin, sposób, w jaki stracił on na jednej transakcji więcej pieniędzy niż ktokolwiek inny w historii Wall Street, pozostał jedną z najbardziej wprowadzających w błąd tajemnic. Do tej pory był on uważany za faceta, który zawsze spada na cztery łapy; poza tym stanowił prawdziwy talent. Według słów Lewiego Ranieri: "Howie Rubin był najbardziej utalentowanym traderem, jakiego spotkałem". Merrill Lynch doniósł prasie, że Rubin ich oszukał. Jeden z kierowników w Merrill Lynch powiedział dziennikarzowi z "Wall Street Journal", że "on je [obligacje, IO/PO po prostu włożył do szuflady. Nie wiedzieliśmy, że je ma". Po prostu włożył do szuflady? Czyżby wyższe kierownictwo tak przodującej firmy jak Merrill Lynch dało się przyłapać na takim braku nadzoru?

Kilka tygodni przed zawiadomieniem o stracie Rubin był na lunchu z nabywcą dużej liczby obligacji hipotecznych, Ernie Fleischerem z kasy oszczędnościowo-pożyczkowej z Ottawy, w stanie Kansas. Obroty kas zaczynały się poprawiać, a Fleischer był w awangardzie tych zmian. Chętnie się, że wygrywa z Wall Street w jej własną grę. Rubin wyjaśnił Fleischerowi, co to są IO i PO (przypomnę, że są to obligacje hipoteczne podzielone na dwie części. Odsetki otrzymuje jeden inwestor, a zwrot włożonego kapitału- drugi). Fleischerowi się to podobało. Zanim wstali od stołu, Fleischer poprosił Rubina, żeby mu sprzedał IO za 500 milionów dolarów.

Rubin zaryzykował i zgodził się. Sprzedał Fleischerowi te odcinki obligacji, od których płacono odsetki. W ten sposób miał do dyspozycji wpłacony za obligacje kapitał. Interesu dobito przy deserze. Po powrocie do Ottawy Fleischer chętnie się, że właśnie nabral spryciarzy z Wall Street i zarobił dziesięć milionów.

Howie Rubin miał teraz problem: co zrobić z pozostałymi odcinkami (PO) za pięćset milionów dolarów. Kiedy stopa oprocentowania wzrasta, żadna obligacja nie traci na wartości tak szybko jak PO (z powodów, w które nie warto wnikać - uwierzcie mi). Rubin ryzykował więc tym, że wartość obligacji spadnie, zanim uda mu się sprzedać te PO. Tymczasem, gdy tylko wrócił z lunchu, okazało się, że na rynku dzieje się coś niedobrego. Próbował więc pozbyć się tych PO przy pomocy salesmanów Merrill Lynch. Ale nie udało mu się ich sprzedać. Wtedy rynek się załamał. W ciągu kilku dni Rubin stracił tyle, że aż nie chciał się do tego przyznać. Niektórzy twierdzą, że w tej sytuacji Rubin kupił jeszcze więcej PO, podwajając swe ryzyko. Nie jestem pewien, czy to prawda, ale to leżało w jego charakterze. Chyba nikt naprawdę nie wie, dlaczego wszystko wymknęło się

spod kontroli, ale każdy ma na ten temat wiele do powiedzenia. Wszyscy dawni kumple Rubina z Salomona, od Lewie'ego Ranieriego poczynając, przysięgają, że Howie Rubin nie chował żadnych obligacji do szuflady. Dla nich do przyjęcia było tylko jedno wytłumaczenie: że kierownictwo Merrill Lynch nie miało zielonego pojęcia, co to są PO, nie ustaliło żadnych zasad obrotu nimi, dopuściło do tego, że Rubin podjął zbyt wielkie ryzyko, a potem, by pokryć swą ignorancję, zrobiło z niego kozła ofiarnego. W komentarzach, jakie pojawiły się na ten temat w prasie, wielokrotnie cytowano anonimowych traderów z Salomon Brothers, którzy bronili Rubina. Wyglądało na to, jakby Rubin nadal należał do "rodziny" Ranieriego.

Obligację można podzielić na odcinki IO i PO dopiero po zarejestrowaniu jej w Komisji Papierów Wartościowych. Rejestracji takiej dokonuje się jawnie. Zatem cała Wall Street widziała, jak Howie Rubin z Merrill Lynch rejestruje emisję IO/PO wartości 500 milionów. Mark Smith, człowiek Voute'a i Straussa z działu hipotecznego, dowiedziawszy się o tym, twierdził, że Salomon Brothers powinien postąpić tak samo. Z pozoru była to rozsądna propozycja. Pakiet IO i PO należący do Merrill Lynch był wyceniony za wysoko. Smith wykoncypował, że skoro firmie Merrill udało się sprzedać odcinki obligacji hipotecznych za tak wysoką cenę, to Salomon, mając znacznie lepiej rozwinięty dział sprzedaży, nie powinien mieć problemów z transakcjami podobnymi, lecz tańszymi. Ale Smith oczywiście nie wiedział, czy Howie Rubin naprawdę sprzedał całość obligacji. A banki inwestycyjne najbardziej lubią podkładać sobie nawzajem świnię. Więc Salomon dokonał tej transakcji i wyemitował IO/PO wartości 250 milionów.

Zanim nastąpiło załamanie rynku, sprzedawcom Salomona udało się upchnąć inwestorom wszystkie te śmierdzące papiery, z tego prostego powodu, że ich PO były tańsze od PO Merrill Lynch. To oczywiście całkowicie udaremniło wysiłki Rubina, który bardzo chciał uniknąć katastrofy. Salomon Brothers znalazł się więc w podobnej sytuacji co Ernie Fleischer: posiadał IO, których cena wzrastała, podczas, gdy ceny obligacji malały. W Salomonie wszyscy byli zadowoleni; spodziewali się, że rynek padnie. I zamiast wypuścić swoje IO na rynek, firma zatrzymała je u siebie. Grupa arbitrażu hipotecznego, w której skład wchodził Greg Hawkins, Nathan Cornfeld i Nathan Low kupiła tych IO za 125 milionów, a grupa traderów, kierowana przez Johna Meriwethera, mistrza "pokera kłamców", kupiła resztę. Mark Smith był jedynym traderem na czterdziestym pierwszym piętrze, który, jak się zdawało, zapatrywał się na to inaczej niż wszyscy: w swoich księgach handlowych posiadał, tak samo jak Howie Rubin, (kupione tydzień wcześniej) PO wartości setek milionów dolarów.

W środowisku Salomona Smith uchodził za tradera zdolnego, a przynajmniej mocnego w teorii. Jego nos mówił mu, że nadszedł czas, by rynek obligacji wrócił do normy. Był tak pewien swego, że szydził z Hawkinsa, Cornfelda i Lowa, którzy byli na tyle głupi, że kupili te IO. Od czasu do czasu chodził do chłopców Johna Meriwethera, by powtarzać im, że są durniami, bo to on zagrał dobrze, a oni źle. Rynek był stabilny, a ceny szły w górę.

Kiedy ceny zaczęły spadać, ich spadek był powolny. Jednak to wystarczyło, by w Merrill Lynch powstał popłoch, co oczywiście od razu trafiło na pierwszą stronę "Wall Street Journal". Kilka dni

wcześniej na rynku pojawiły się pogłoski, że Merrill Lynch posiada PO wartości setek milionów dolarów i chce je sprzedać. Obudziło to czujność Salomon Brothers. Po kilku dniach zniżki Smith, który stracił już sporo pieniędzy, ale ciągle trzymał się na rynku, przeliczył wszystko jeszcze raz i uznał, że pora kupić jeszcze więcej PO. W końcu w Merrill Lynch zapanował popłoch, co, jak wiemy, zawsze jest szansą na to, by kupić taniej. Więc kupił następne PO i chociaż nie były to te same PO, które posiadał Howie Rubin, znalazł się dokładnie w takiej samej sytuacji. Przez następne dni na rynku nic się nie działo.

Potem znowu nastąpiła zniżka, ale tym razem ceny spadały ostro. Dział arbitrażu hipotecznego i chłopcy Meriwethera w oka mgnieniu zarobili dziesiątki milionów. Smith natomiast tracił jeszcze większą kwotę. Ludzie zaznajomieni z sytuacją oceniają ją na sumę pomiędzy 35 a 75 milionów. Ale to nie miało znaczenia. W tym samym czasie traderzy arbitrażu hipotecznego zachowali swe IO, w związku z czym ich zyski rosły. To nasunęło Smithowi, staremu teoretykowi, pomysł, jak odzyskać stracone pieniądze.

Zaczął od tego, że opowiadał wysoko postawionym osobom, że od samego początku zamierzał połączyć wszystkie swoje obligacje z obligacjami należącymi do traderów arbitrażu hipotecznego - Hawkinsa, Cornfelda i Lowa. Powtarzał to tak często i miał takie stanowisko (był dyrektorem), że ci, o których mu chodziło, woleli mu uwierzyć. Bo w końcu to on był szefem działu hipotecznego. Następnie Smith powiadomił traderów arbitrażu hipotecznego, że ich tak rentowne IO w rzeczywistości należą do jego ksiąg handlowych. Powiedział też, że miał zamiar przygotować pakiet swoich PO po cenie kupna razem z ich IO po cenie kupna i sprzedać je inwestorom. I w ten sposób straty Smitha wchłonęły zyski arbitrażu hipotecznego.

Smith okradał też innych traderów z zysków. Co gorsza w opinii traderów hipotecznych Smith był traderem obligacji przemysłowych. Dla wszystkich było to oczywistym sygnałem, że Salomon Brothers gnije od środka. Jeden z członków grupy arbitrażowej wspomina: "W końcu przychodziliśmy co rano i mówiliśmy: «O, zarobiliśmy na IO następne dwa miliony. Pewnie Smith zabierze i to»". Później, znacznie później, Gutfreund wezwał Smitha do swojego gabinetu i solidnie go za to wszystko ochrzanił. Ale to było za mało i za późno. Cornfeld przeniósł się do Shearson Lehman. Low zaczął pracować w Bear Stearns. Nawet Larry Stein, którego Smith wprowadził do działu hipotecznego, odszedł z niesmakiem. Przez pewien czas w firmie upominano się o głowę Smitha, ale skończyło się - to w chwili, gdy wywalono całą resztę działu obligacji hipotecznych. Gdzie był wtedy Lewie?

Choć nie wszyscy jeszcze o tym wiedzieli, w okresie, kiedy Smith podkradał zyski arbitrażu hipotecznego, Ranieri nie kierował oficjalnie działem hipotecznym, przynajmniej we własnej opinii. "W grudniu 1986 roku John mi powiedział »Chcę rozwiązać dział hipoteczny. Chcę, żebyś mi pomógł kierować firmą jako całością»" - opowiada Ranieri. "Dział nie był niezależną firmą. Był częścią systemu tworzącego dochód".

W maju 1987 roku na corocznym spotkaniu dyrektorów Salomon Brothers zwyczajowo odbywanym w czasie weekendu w Nowym Jorku, John Gutfreund powiedział: "Powołaliśmy do



życia biuro prezesa, ponieważ kierowanie firmą stało się zadaniem przekraczającym możliwości jednego człowieka. Jak w każdym zespole, powinien nastąpić podział zadań, powinny być brane pod uwagę różne opinie i poglądy, ale wszystko powinno służyć jednemu celowi. Bardzo jest mi przyjemnie, gdy widzę, jak grupa się jednoczy. Z czasem pozostali trzej członkowie będą posiadać mniejszy zakres odpowiedzialności, w związku z czym będą mieli więcej czasu dla kierownictwa firmy".

Dwa miesiące później, 16 lipca 1987 roku, Gutfreund wyrzucił Ranieriego. Ranieri pojechał właśnie w sprawach służbowych na zachodnie wybrzeże, kiedy sekretarka Gutfreunda powiadomiła go, że ten chce go zobaczyć. Powiedziano mu, że ma się spotkać z Gutfreundem w śródmiejskim biurze znanej firmy prawniczej zajmującej się papierami wartościowymi: Wachtell, Lipton. "Zwykle spotykaliśmy się w biurze Marty'ego (Martina Liptona, jednego ze współników), kiedy nie chcieliśmy robić zamieszania w firmie lub w pilnych przypadkach - wspomina Ranieri. - Pomyślałem, że może południowoafrykańska firma Minorco chce wycofać wkłady. Nie miałem pojęcia, o co chodzi".

Spotkanie trwało dziesięć minut. Ranieri był zdruzgotany. Zapytany, dlaczego go wyrzucono, odpowiada: "Nadal nie wiem". Gutfreund podał mu trzy powody, z których wszystkie wydawały się absurdalne. Zaczął od słów: "Nikt cię już nie lubi". Potem powiedział, że Ranieri jest siłą niszczącą i że stał się "figurą zbyt dużego formatu dla Salomon Brothers". Kiedy Ranieri chciał pojechać do firmy po swoje rzeczy, Gutfreund powiedział, że go tam nie wpuszczą. Gutfreundowi pewnie przyszło do głowy, że szykuje się zamach stanu lub strajk generalny, tak duża liczba pracowników Salomon Brothers była wierna Ranieriemu. Pozwolono sekretarce Ranieriego pod okiem strażników spakować jego rzeczy osobiste.

"Kiedy wieść o wyrzuceniu Ranieriego doszła do działu hipotecznego, Dantona zaczął się trząść" - opowiada jeden z traderów hipotecznych, pracujący jeszcze w Salomonie. Dla wszystkich było jasne, co będzie dalej - dla Lewiego, dla Wolfa Nadoolmana, teraz pracującego w Dillon Reed, dla Nata Cornfelda, teraz w Shearson Lehman, dla Andy Stone'a, teraz w Prudential-Bache, po prostu dla każdego, kto jeszcze pracował w dziale. W "rodzinie" Ranieriego miała być przeprowadzona czystka. W ciągu kilku miesięcy cała reszta dawnych pracowników działu została wyrzucona. Kolej na Michaela Mortarę przyszła dosłownie następnego dnia. Potem John D'Antona, Ron Dipasquale, Peter Marro i Tom Gonella. Jedyńm traderem włoskiego pochodzenia, pozostawionym w pracy, był Paul Longenotti. Któregoś dnia przyszedł do działu nosząc znaczek z napisem: "Wyrzućcie mnie. Jestem Włochem".

Jedynym śladem początków tego najbardziej niezwykłego i dochodowego biznesu w historii Wall Street jest fotografia, pokazująca Gutfreunda, Ranieriego i Boba Dalla trzymających się za rękę, dla upamiętnienia założenia *joint venture* w 1978 roku. Wisi ona w gabinecie Jima Massey'a. W kierownictwie działu hipotecznego pozwolono zostać Jeffowi Kronthalowi i Masonowi Hauptowi, pewnie dlatego, że nie został już nikt inny znający się na tej pracy. Kronthal jednak odszedł w następnym roku na stanowisko wiceprezesa nowojorskiego banku inwestycyjnego L. F. Rothschilda,

niedawno kupionego (co za ironia!) przez Ernie Fleischera, szefa kasy oszczędnościowo-pożyczkowej. Tak więc Mark Haupt został jedynym człowiekiem w Salomon Brothers znającym się na hipotecznych papierach wartościowych. Nieznajomość spraw obligacji hipotecznych na najwyższym szczeblu firmy była w istocie zadziwiająca. Po dokonanej czystce Gutfreund, Voute i Strauss zorganizowali sobie prywatne szkolenie prowadzone przez Marty Leibowitza, szefa działu badań. Temat: wprowadzenie do hipotecznych papierów wartościowych. W końcu szefem działu hipotecznego został Voute.

Ranieri osiągnął to, co zamierzał: zrównał dział hipoteczny z działami obligacji przemysłowych i państwowych. Amerykański rynek hipoteczny jest teraz największym rynkiem kredytowym na świecie. Może któregoś dnia stanie się największym na świecie rynkiem obligacji. Dzieło Ranieriego przyciągnęło uwagę Wall Street. Historycznie rzecz biorąc, Wall Street zajmowała się jedną tylko stroną bilansu: zobowiązaniami. Hipoteka to aktywa. Jeśli długi hipoteczne mogły być sprzedane jako pakiet, tak samo mogły być sprzedane wierzytelności z kart kredytowych, pożyczki na kupno samochodów oraz wszelkie inne pożyczki, jakie można sobie wyobrazić.

Wiedza zdobyta przez Salomon Brothers zapłodniła całą Wall Street. Michael Mortara został szefem działu hipotecznego w firmie Goldman Sachs -która w pierwszej połowie roku 1988 zaczęła przodować w obrotach obligacjami hipotecznymi. Peter Marro jest szefem działu hipotecznego w Morgan Guaranty. Andy Stone jest szefem działu hipotecznego w Prudential-Bache. Steve Baum jest szefem działu hipotecznego w Kidder Peabody. Tom Kendall jest szefem działu hipotecznego w Greenwich Capital Markets. Steve Joseph jest szefem działu hipotecznego w Drexel Burnham Lambert. Jeff Kronthal jest szefem działu hipotecznego w firmie L.F.Rotschild. Wolf Nadoolman, Nathan Cornfeld, Nathan Low, Bill Esposito, Erie Bibler i Ravi Joseph są starszymi traderami hipotecznymi w - odpowiednio - Security Pacific, Shearson

Lehman, Bear Stearns, Greenwich Capital Market, Merrill Lynch i Morgan Stanley. To tylko garstka traderów hipotecznych Salomona najbardziej znanych na Wall Street. Pod ich kierownictwem pracują w tych firmach tysiące ludzi, którzy zarabiają na życie zajmując się obligacjami hipotecznymi.

Najciekawszą postacią wśród wszystkich byłych traderów hipotecznych Salomona jest Howie Rubin. Bear Stearns zatrudnił go wkrótce po tym, jak wyrzucono go z Merrill Lynch. Krążą pogłoski, że to ktoś z Bear Stearns zadzwonił do niego tego dnia, kiedy sprawa straconych przez niego 250 milionów dolarów dotarła do "Wall Street Journal". Poza Merrill Lynch stratę Rubina przyjmowano z humorem. Kilku traderów hipotecznych w Bear Stearns zamknęło na dobre szuflady w jego nowym biurku, przybijając je gwoździami, aby już nie mógł nic "po prostu schować do szuflady". Pewien trader hipoteczny z Salomona zatelefonował do niego, sugerując, aby zgłosił się do reklamy karty kredytowej American Express. "Cześć, nie znacie mnie, ale wiedzcie, że straciłem więcej pieniędzy na tradingu niż ktokolwiek w historii Wall Street. Doceniam więc znaczenie kredytu. I kiedy wpadnę w kłopoty... wyciągnę tę kartę..".

Lewie Ranieri założył własną firmę pół mili na północ od Salomon Brothers. (Ta firma naprawdę

nazywa się Ranieri i Spółka). Wkrótce po wyrzuceniu go z Salomon Brothers Ranieri poszedł na lunch z Bobem Dallem, który wbrew jego woli wciągnął go do działu hipotecznego. Dall opowiada: "Mam dwie teorie, dlaczego John wyrzucił Lewiego tak szybko po awansowaniu go. Według pierwszej, John nagle zdał sobie sprawę z tego, jaki popełnił błąd - uświadomił sobie, że Lewie ma zbyt ciasne poglądy i zawsze stawiałby swój dział na pierwszym miejscu, nawet gdy był wiceprezesem firmy. Według drugiej teorii biuro prezesa miało dość słuchania poleceń Lewiego. Lewie zawsze chce dominować. Nie należy do ludzi, którzy po prostu lubią słuchać swojego głosu, ale do tych, którzy mają fanatyczne przekonania. Szkoda, że Strauss, Voute i Gutfreund nie mogli się z tym pogodzić. Słuchając Lewiego mogli się dużo nauczyć".

Sam Ranieri nie może uwierzyć, że został załatwiony przez człowieka, który mu pomagał w najtrudniejszych czasach, człowieka, którego nazywał "mój rabbi". Uważa, że Tom Strauss był żądny władzy i że Voute chciał się go pozbyć, dając Straussowi wystarczająco długą linę, aby się powiesił. (Jak się okazało, prawda była zupełnie inna. Voute opuścił Salomon Brothers w grudniu 1988 roku, zostawiając Toma Straussa w charakterze jedyne filara zapewniającego równowagę chwiejnemu Gutfreudowi). Ranieri nigdy nie zmienił opinii o firmie, która formowała się w czasach, kiedy anonimowy wspólnik zapłacił rachunek za szpitalne leczenie jego żony tylko dlatego, że tak należało postąpić - w czasach, kiedy firma była kierowana przez człowieka mówiącego, że "ważniejsze jest być dobrym człowiekiem niż dobrym menadżerem", przez człowieka, który naprawdę w to wierzył. Ranieri woli myśleć, że Salomon Brothers znalazł się tymczasowo w rękach ludzi obcych tradycjom tej firmy. "Jedynie, co można z tego wszystkiego zrozumieć, to to, że John Gutfreund stracił panowanie nad firmą. Strauss dorwał się do władzy. Tommy był żądny władzy absolutnej. Udało mu się zburzyć tego kolosa w ciągu jednego roku. John nigdy by tego nie zrobił, gdyby mógł podejmować decyzje. Nie mogę sobie wyobrazić, co oni (Strauss i Voute) mogli mu powiedzieć, aby go do tego nakłonić. Nie potrafili zrozumieć, że nasze tradycje były podstawą wielkości firmy. Rozwalili naszą tradycję. Lub, jak mówią inni, rozbili nasz układ. Naznaczyli się w ten sposób na zawsze" . I na tym się kończy owa dziewiętnastoletnia wędrówka z działu pocztowego do sali zarządu na Wall Street.

## ROZDZIAŁ 8

### OD PĘTAKA DO MĘŻCZYZNY

*Ludzie zazwyczaj oceniają raczej za pomocą wzroku niż dotyku, ponieważ widzi każdy, ale niewielu potrafi ocenić dotykając. Każdy widzi, jakim się wydajesz, niewielu wie, jakim jesteś naprawdę, a nawet tych niewielu nie ma odwagi przeciwstawić się ogólnej opinii.*

Niccolo Machiavelli, "Książę"

Obecnie jestem przekonany, że najgorszy sposób wykorzystania telefonu bez przekraczania prawa to zadzwonić do kogoś, kogo się nie zna, i próbować sprzedać mu coś, czego on wcale nie potrzebuje. Kiedy rozpocząłem swoją karierę w Londynie, dostałem książkę pełną śmiesznych, francuskich nazwisk, których nie umiałem wymówić. Mój szef, mój Przewodnik po Dżungli, pochodzący z Bald Knob w Arkansas, nazywający się Stu Willicker, kazał mi zasiąść przy telefonie i zacząć zarabiać na życie.

- Zadzwonił do wszystkich w Paryżu - powiedział. - I uśmiechaj się. Oczywiście, nie miał na myśli naprawdę wszystkich w Paryżu. To było tylko tak, dla efektu. Miałem dzwonić tylko do finansistów posiadających co najmniej pięćdziesiąt milionów dolarów. To zredukowało pole działania z paryskiej książki telefonicznej do czegoś, co nosi nazwę Przewodnika po Europieniądzach. Doszedłem do wniosku, że musi się mieć pieniądze, jeśli się zostało umieszczonym w takim przewodniku. Pierwszym nazwiskiem na liście było F. Diderognon. Kto to jest? Mężczyzna czy kobieta? Spytałem mojego amerykańskiego Przewodnika po Dżungli, jak się to wymawia.

-A skąd mam wiedzieć? Zdawało mi się, że to ty mówisz po francusku.

-Nie, tak tylko napisałem w życiorysie - odparłem.

- Och - powiedział i podrapał się w głowę. - Nie szkodzi, żabojady mówią po angielsku.

Byłem ugotowany. Nie było rady. Trzeba było zacząć telefonować. Ale to nie rozwiązywało problemu F. Diderognon. Z czym to się rymuje? Czy pierwszy człon brzmi jak nazwisko tego filozofa? Postanowiłem spróbować "Diderot-onion". Mój Przewodnik po Dżungli gapił się na mnie jak na raroga. Zadzwoniłem.

-Oui- powiedział męski żabojad.

-Hmm, *puis-je parler a E Diderognion?* - spytałem.

-*Quoi? Qui?*- powiedział żabojad.

-*F. Diderognon. Di-der-onion* - powiedziałem.

Człowiek po drugiej stronie zakrył słuchawkę dłonią. Usłyszałem stłumione dźwięki rozmowy. Brzmiało to jak "Franek, dzwoni jakiś Amerykanin, który nie potrafi wymówić twojego nazwiska.

Chcesz z nim rozmawiać?"

Potem inny głos:

-Dowiedz się, kto to taki.

-Hej, kim pan jest? - spytał mężczyzna.

-Nazywam się Michael Lewis, pracuję w firmie Salomon Brothers w Londynie - powiedziałem.

Stłumione dźwięki.

-Franek, jakiś nowy facet od Salomona. Frank Diderognon:

-Nie gadam z Salomonem. Sukinsyny. Powiedz mu, żeby się odczepił.

-Franek mówi, że zadzwoni do pana. Pieprzę. Po diabła wziętem tę robotę?

W firmie Salomon Brothers w Londynie słowo "pęta" traderzy nadawali takie znaczenie, jakie im odpowiadało i mieli na nie dwie własne definicje, z których żadna nie była ani trochę podobna do definicji z encyklopedii. Kiedy tam przyjechałem, pewien trader powiedział mi, że pęta to facet, który: a) wysysa pierdnięcia z łabędzi, b) jest w ohydny larwalnym stadium pomiędzy stażystą a człowiekiem. "Ja - powiedział mi - jestem pętakiem".

W grudniu 1985 roku, odsłużwszy swoje jako kelner i worek treningowy dla traderów w Nowym Jorku, byłem szczęśliwy, że już nie jestem stażystą, nawet jeśli to miało oznaczać bycie pętakiem. Chciałem odsunąć się od czterdziestego pierwszego piętra, od Ranieriego, Gutfreunda, Straussa, Voute'a i ich koszmarnych wojen podjazdowych. Nie zrozumcie mnie źle. Podobał mi się ten ruch, ale w Nowym Jorku, kiedy dopiero startujesz, za uczestnictwo w tym ruchu płacisz wolnością. Nie mogłem znieść myśli, że siedzieć na mnie będą tłuściochy z handlu długami hipotecznymi, aż się nauczę wykonywać swoją robotę. To mogło trwać całe życie. Jeśli człowiek chciał się odczepić od atmosfery Salomon Brothers, Londyn był najwłaściwszym miejscem. Czterdzieste pierwsze piętro nadawało ton we wszystkich oddziałach amerykańskich, a także w Tokio. Ale starsi Europejczycy zatrudnieni w londyńskim oddziale Salomona byli bojownikami o wolność. Górne sześć stanowisk w biurze było obsadzonych Amerykanami, którzy mieli za sobą staż na czterdziestym pierwszym piętrze. Mimo to ton nadawali Europejczycy. Trzeba było choćby porównać reakcję naszego biura na wizytę Gutfreunda z reakcjami innych działów, żeby zobaczyć różnicę.

Kiedy Gutfreund zjawiał się w którymś z amerykańskich działów, pracownicy odstawiali przedstawienie. Udawali swobodną pewność siebie. Choć żołądki im się skręcały, a spodnie robiły się wilgotne, młodzi Amerykanie żartowali ze spacerującym Gutfreundem. Nie mówili nic ryzykownego, rozumiecie. Dowcipy na temat ostatniej emisji obligacji były na miejscu. Dowcipy na temat żony Gutfreunda - nie. Dopóki podstawowe reguły były przestrzegane, Gutfreund odpowiadał tym samym.

Kiedy Gutfreund odwiedzał oddział w Tokio, pracownicy japońscy schylali głowy nad biurkami, nie odrywali się od telefonów, jakby brali udział w żywych obrazach i mieli przedstawić scenę pod tytułem "ludzie pracują". Pomijając ospałość Japończyków w czasie naszego szkolenia, pojęcie swobody najwyraźniej nie istnieje w Japonii. Żaden z młodych Japończyków nie zerkał w górę, aby pogadać z przemiłym Gutfreund-san. Pewien znany mi Amerykanin był raz w Tokio w czasie

tamtejszej wizyty Gutfreunda, który wziął go na bok na rozmowę. Kiedy wrócił na ogólną salę, jak mi potem opowiadał: "Wszyscy Japończycy gapili się na mnie, jakbym właśnie odbył osobistą rozmowę z Panem Bogiem i ten mnie kanonizował".

W Londynie Gutfreund był traktowany najzwyczajniej w świecie jak niezdarny amerykański turysta. Gdyby zjawił się ubrany w psychodeliczne bermudy i koszulkę, z aparatem fotograficznym na szyi, potwierdziłoby to tylko już istniejącą o nim opinię wielu ludzi. Pracownicy śmiali się za jego plecami, szczególnie, że firma chyliła się ku upadkowi.

-Po co on przyjechał? - pytał jeden Europejczyk drugiego.

-Pewno było mu po drodze na zakupy w Paryżu - padała nieodmienna odpowiedź. I rzeczywiście często tak było.

Następne pytanie brzmiało wtedy: "Czy jest z nim Susan?" (W rzeczywistości, jego żona, Susan, towarzyszyła mu mniej więcej równie często, jak często Paryż był punktem docelowym.) Krótko mówiąc, nie było wątpliwości, że Europejczycy przywiązywali dużo mniej wagi do władzy niż Amerykanie czy Japończycy z Salomona. Te wolne dusze, stare wygi w finansach, były przeciętnie dziesięć do piętnastu lat starsze ode mnie. Dużo mniej ich ciekawiły najświeższe amerykańskie sztuczki finansowe niż stosunki z klientami. Jest taki gatunek Europejczyka (podgatunek: Anglik), któremu swobodna praktyka finansowa przychodzi w sposób naturalny. Takich ludzi określa się na rynku europejskim mianem *spinów*. Dziwne, ale u nas nie było *spinów*. Nasi Europejczycy - szczególnie nasi Anglicy - byli raczej wyrafinowanym produktem naszych szkół. Praca nie była ich obsesją. A może nawet nie otaczali jej szczególną troską. A myśl, że człowiek miałby podporządkować się korporacji, szczególnie amerykańskiej korporacji, była dla nich wręcz śmieszna.

Europejczycy cieszyli się opinią, chyba przesadzoną, wstających późno, spożywających długie, obficie zakrapiane lunche, po których popołudnia były całkiem kulawe. Twórcą tej opinii było oczywiście czterdzieste pierwsze piętro w Nowym Jorku. Jeden z nowojorskich traderów mówił o nich jako o "Latających Bankowcach Inwestycyjnych Monty Pythona". Barwne i głośne zderzenie między ich kulturą a kulturą importowanego z Ameryki kierownictwa tworzyło zasłonę dymną, za którą pętał mógł się schować, zachowując pewną dozę wolności osobistej.

Pomiędzy moim przybyciem do Salomon Brothers w Londynie w grudniu 1985 roku a odejściem w lutym 1988 zmieniło się bardzo dużo. Personel rozrósł się ze 150 do 900 ludzi. Poprawiły się warunki, ponieważ przeprowadziliśmy się do nowego, eleganckiego lokalu. Panowie z czterdziestego pierwszego piętra w Nowym Jorku, którym zależało na przekształceniu Salomon Brothers w "globalny" bank inwestycyjny, wsadzili w naszą działalność dziesiątki milionów dolarów.

John Gutfreund i Tom Strauss (który nadzorował nasze transakcje międzynarodowe) podzielali ogólnie na Wall Street przyjętą opinię, że w przyszłości będzie tylko kilka prawdziwie globalnych banków inwestycyjnych, a przegrani zostaną na własnym podwórku. Te kilka globalnych banków stworzy oligopol, mogący podnosić ceny usług wykonywanych dla zdobycia kapitału i w ten sposób prosperować. Firmy z reguły wymieniane jako prawdopodobni członkowie tego globalnego klubu to

japoński bank inwestycyjny Nomura, amerykański bank komercyjny Citicorp, amerykańskie banki inwestycyjne First Boston, Goldman Sachs i Salomon Brothers. A banki europejskie? Wydaje mi się, że nawet nie znaliśmy ich nazw.

Tokio było oczywistym terenem naszej ekspansji, ponieważ nadwyżki handlowe Japonii sprawiały, że kraj ten pławił się w dolarach, które chciał albo sprzedać, albo zainwestować. Japończycy byli Arabami lat osiemdziesiątych. Ale ponieważ Amerykanie nie czuli się mile widziani w oficjalnych kręgach finansowych Japonii i ponieważ prawo finansowe Japonii przypominało labirynt, japońskie przedstawicielstwa na Wall Street były raczej małe i nie dynamiczne.

W tym samym czasie nie było żadnych wyraźnych barier zagrażających drodze do Europy. Spraw finansowych było mało. Zaś różnice kulturowe pomiędzy Ameryką a krajami po drugiej stronie Atlantyku mniej zrażały nowojorczyków niż różnice, jakie można było dostrzec po drugiej stronie Pacyfiku. Byle gówniarz z Brooklynu opuszczający samolot na lotnisku Heathrow nie musiał mieć tłumacza, żeby wynająć samochód. Kiedy siadał do obiadu w drogim hotelu (do ulubionych należały Claridges i Berkeley), nie podawano mu surowej ryby (u Salomona opowiadano anegdotkę o pewnym dyrektorze amerykańskim, który w Japonii rozpałił na stole małe ognisko, żeby podpiec podane mu *sushi*), ale coś, co do złudzenia przypominało jedzenie amerykańskie. Łatwo było wmówić sobie, że Europa jest podobna do Nowego Jorku, ponieważ za dwa tysiące dolarów dziennie rzeczywiście może tak być. Tak więc Londyn stał się głównym ogniwem w tym mającym opasać świat łańcuchu. Strefa czasowa, historia, język, względna polityczna stabilizacja, kapitał żądny dolarów oraz Harrods (nie należy nie doceniać łatwości robienia zakupów) czyniły Londyn centralnym punktem w planach amerykańskich bankowców inwestycyjnych. I tak globalne aspiracje Salomon Brothers ulokowały się w Londynie.

Byłem salesmanem-pętakiem, jednym z dwunastu z mojego kursu szkoleniowego, wysłanych najtańszą drogą do Londynu. Biura nasze, kiedy tam zaczynałem, zajmowały dwa małe, zbudowane na kształt obwarzanków piętra w budynku należącym do Morgan Guaranty w City. Sprzedawanie i kupowanie wymaga olbrzymiego hangaru, gdzie wszyscy mogą się widzieć i porozumiewać się krzykiem. Trzon naszego budynku składał się z wind i klatek schodowych. Parkiet był jakby owinięty wokół tego trzonu. Gdyby go rozciągnąć, mógł mieć 50 metrów długości, ale kiedy się tam siedziało, widziało się tylko najbliższy kawałek. Mimo to mieliśmy tam gwarną, handlową atmosferę. Siedzieliśmy ramię w ramię. Wszyscy wiedzieli, co robią inni. Było głośno i z wyjątkiem zupełnie pocztówkowego widoku na Tamizę i kopułę Katedry św. Pawła, nieprzyjemnie.

Dwanaście działów handlowych w biurze londyńskim stanowiło przedłużenie działalności nowojorskiej. Jeden dział sprzedawał obligacje przemysłowe, drugi hipoteczne, trzeci państwowe, czwarty amerykańskie akcje itd. Już w czasie mojego szkolenia zostało ustalone, czym miałem się zajmować. Człowiek, do którego zostałem przydzielony na dobre i złe, nazywał się Dick Leahy. Prowadził u Salomona dział opcji obligacyjnych i transakcji terminowych, wyłoniony z działu obligacji państwowych. To czyniło mnie, niejako z urodzenia, członkiem "rodziny" Straussa.

Leahy i jego prawa ręka, pani Leslie Christian, formalnie wzięli mnie pod swoje skrzydła w

końcowych dniach programu szkoleniowego. Miałem szczęście, bo, po pierwsze, nikt inny mnie nie chciał, z wyjątkiem działu akcji, po drugie - bo przypadli mi do gustu. To było niezwykle być ich pętakiem. W przeciwieństwie do innych kierowników działów, którzy obsesyjnie usiłowali wypchnąć towar za drzwi, Rabbi Christian i Rabbi Leachy kazali mi szukać każdego możliwego sposobu na robienie pieniędzy, a nie przejmować się wypychaniem opcji i transakcji terminowych. Ustawiali - całkiem słusznie - swoje interesy na tej samej linii, co interes całej firmy. To sprawiało, że byli niezwykle, a mnie dawało - w firmie specjalistów starających się zadowolić swoich szefów - szerokie pole do działania, z zezwoleniem poruszania się po wszystkich działach.

Pierwszego dnia w Londynie przedstawiłem się londyńskiemu kierownikowi Leahy'ego, Stu Willickerowi. Przed moim przyjazdem jego dział składał się z trzech innych salesmanów. Willicker to był następny fart. Nie złapał jak dotąd bakcyli Salomona. W Londynie był już od czterech lat, ale nie zapominał, że urodził się w Bald Knob, co napawało optymizmem. Ponadto, rzuciwszy okiem na całą masę pisanych i niepisanych zasad rządzących zachowaniem pracowników Salomona, zdecydował się nimi nie przejmować. Cenił swą wolność. Prawie nie zwracał uwagi na to, co mu kazano robić i zachęcał swych podwładnych do bezkompromisowości. Żeby było dziwniej, miewał porywy tyranii. Co jakiś czas wydawał rozkazy w stylu "zadzwoń do wszystkich w Paryżu". Ale to zdarzało się rzadko i warto było to znieść, w zestawieniu z tym, co na ogół nam dawał. Pozwalał nam skracać zebrania biurowe i pracować w dowolnych godzinach. Sam stanowił przykład, zjawiając się w pracy w godzinę po tym, jak inni salesmani załatwili już swe pierwsze telefony. Było to postępowanie pełne natchnienia. Jego dział rok po roku przynosił największe zyski w biurze i jestem pewien, że wynikało to z tego, że jego ludzie mieli swobodę myślenia.

Myślenie, jak na razie, przerastało moje możliwości. Nie miałem podstaw, nie byłem do tego przygotowany. Jediną moją nadzieją było obserwowanie salesmanów dookoła mnie i zbieranie wszystkich rad, jakie mi dawano. Nauczyć się to robić, znaczyło nauczyć się stosunku do pracy: jakim głosem mówić przez telefon, jak radzić sobie z traderami, a co najważniejsze, jak dostrzec różnicę między finansową okazją a obdzieraniem ze skóry.

Dwa dni po znalezieniu swojego miejsca na londyńskim parkiecie, kiedy telefony od Francuzów i Anglików, pragnących uprawiać hazard na wielkim amerykańskim rynku byków, wariowały, otrzymałem pierwszą radę. Młody człowiek, siedzący naprzeciwko mnie, należący do mojego działu, którego miałem podziwiać przez następne dwa lata, pochylił się ku mnie i wyszeptał: "Chcesz coś wiedzieć? Sprzedać krótko akcje Salomona"<sup>35</sup>. "Sprzedać krótko" - to znaczy sprzedać papiery wartościowe, których się nie posiada, oczekując spadku cen i możliwości odkupienia ich później po niższej cenie. "Skrócić" nasze własne akcje to znaczy stawiać na gwałtowny spadek ich wartości.

Powinienem być przerażony. Po pierwsze sprzedawanie z pozycji krótkiej akcji we własnej firmie jest nielegalne. Po drugie wydawało mi się, że stawianie na upadek Salomona jest całkiem

<sup>35</sup> Skracać akcje Salomona byłoby świetnym interesem. Cena jednej akcji spadła gwałtownie z 59 do 32 dolarów przed krachem w październiku 1987 roku, mimo przewidywań innych firm maklerskich, przede wszystkim First Boston i Drexel Burnham, które twierdziły, że akcje Salomona są świetną inwestycją. Po krachu cena spadła do 16 dolarów (przyp. autora).



kiepskim pomysłem. Firma była w drugim roku najlepszej koniunktury - zarówno w swojej historii, jak i w dziejach całej Wall Street. Mój przyjaciel, którego - na jego prośbę - będziemy tu nazywać pseudonimem Dash Riprock, nie namawiał mnie do zastosowania się do jego rady. Po prostu przekazywał mi trochę wiedzy w ten swoisty, niepowtarzalny, skrótowy sposób. Przyjrzał mi się, jak później kiedyś mi to wyjaśnił, i zdecydował się wziąć mnie pod swoje skrzydła. Oznaczało to, że od czasu do czasu będzie mi rzucał perełki swej wiedzy zebranej w czasie dziewięciu miesięcy pracy. Był Amerykaninem, miał dwadzieścia trzy lata i był dwa lata młodszy ode mnie, jednak w rozumieniu naszego świata był o całe lata świetlne starszy. Dash Riprock był dojrzałym finansistą.

Szybko się do niego przyzwyczaiłem. Dash często rzucał uwagi, których nie rozumiałem, takie jak "Kup dwuletnie obligi i skróć stare dziesiątki" lub "Skróć akcje Salomona" albo "Ocal klienta, zastrzel pęta", oczekując ode mnie samodzielnego ich rozszyfrowania. Często nie miałem pojęcia, o co chodzi, ale Dash, przy całej swej szorstkości, miał dobre serce. I w końcu, po przekonaniu czterech różnych menadżerów finansowych w trzech różnych krajach do któregoś ze swoich nowych pomysłów, wyjaśniał mi te zawiłości. W ten sposób nauczyłem się poruszać po rynku kapitałowym i żyć.

W całej tej kombinacji ze skracaniem Dashowi chodziło o to, że Salomon Brothers był kiepską inwestycją, mimo wszelkich oznak zdrowia. A to, jak miałem się przekonać, jest najlepsza pora na skracanie: ten moment, zanim interesy zaczną iść kiepsko. Ale skąd on wiedział, że nadeszła pora na Salomona?

Jako pętałem byłem w sytuacji nowo obranego prezydenta. Nie oczekiwano ode mnie żadnej wiedzy, z wyjątkiem tej, że niczego nie wiem i że to nie moja wina. Więc pytałem: "Dlaczego?".

Oczywiście, nie oczekiwałem natychmiastowego wyjaśnienia. To byłoby za proste. Dash mówił tajemniczymi fragmentami zdań. Machnął ręką w kierunku reszty parkietu i powiedział: "To korporacja".

Ścisłe mówiąc, był to truizm. Salomon Brothers był korporacją: Phibro Salomon Incorporated. Ale wiedziałem, co ma na myśli. Lubiliśmy sądzić, że byliśmy wolni od tego, co to słowo ze sobą niesie: niepotrzebne zebrania, nic nie znaczące sprawozdania, tłamsząca hierarchia. Dash po prostu pewnego dnia znad swojego telefonu zobaczył rozrastającą się biurokrację i to go zaniepokoiło. Chcąc poprzeć swoje twierdzenie podniósł palec jak rzymski orator i powiedział: "Weź pod uwagę książkę i miskę".

Wypowiedziawszy to, obrócił się na swym fotelu i podniósł słuchawkę. Wkrótce był pograżony w typowym handlowym nawijaniu Federalne cofają się, nie wiem, rynek może ciut zmięknie przez noc, widzimy podaż, możesz wyłożyć od dwójki do dziesiątki...." Wszystko to była dla mnie chińszczyzna. Zanotowałem sobie, żeby go o to zapytać później.

Książka i miska. Salomon obchodził właśnie siedemdziesiątą piątą rocznicę powstania. Dla upamiętnienia tego wielkiego dnia wszyscy pracownicy zostali obdarowani dwoma prezentami: posrebrzaną salaterką, której bok był ozdobiony nazwą firmy, i książką. Salaterka nadawała się na chipsy. Książka pod tytułem *Salomon Brothers: awans na przywódcę* stanowiła historię firmy. Jej

jedynym celem była gloryfikacja ludzi na górze. Zostało to zrobione dość ładnie. Cytowano Gutfreunda, Ranieriego, Horowitza, Voute'a, Straussa i Massey'a jakby według scenariusza. Byli skromni w mówieniu o sobie i rozważni, kiedy mówili o świecie. Autor wypełniał luki dowodząc, jacy to oni są mądrzy, przystojni, dzielni i koleżeńscy. Książka była znakomitym okazem niezdarnej propagandy faszystowskiej. Ci, którzy później przechodzili przez program szkoleniowy, musieli uczyć się jej na pamięć.

Nawet dla początkującego stażysty książka była idiotycznym zakłajstrowywaniem rzeczywistości. Firma awansowała na lidera, to prawda, ale wcale nie stanowiła jednej dużej, szczęśliwej rodziny. Na tym etapie było więcej szkieletów niż miejsca w szafie na ich schowanie<sup>36</sup>. Syn założyciela, William Salomon, skądinąd pełen rezerwy i godności, chodził po świecie nazywając Gutfreunda hańbą. Jeszcze nie zwiędły kwiaty na grobie poprzedniego prezesa Davida Tendlera, którego Gutfreund wysiadał z prezesury Phibro Salomon Incorporated. Walka pomiędzy Ranierim, Straussem i Voutem zbliżała się do krwawego apogeum. Traderzy gromadnie odchodzili do innych firm, które dawały im lepsze warunki. Oczywiście niewiele z tej mrocznej przeszłości i teraźniejszości znalazło się w oficjalnej, wyjąłowanej historii firmy.

Tłumacząc narodziny działu hipotecznego autor wyciągnął stare wycinki prasowe z wypowiedziami takich ludzi jak Bob Dall, który mówił: "To, co ma Salomon, a czego nie mają inne duże firmy, to niezwykła umiejętność wykorzystywania talentów tam, gdzie są one najbardziej przydatne". Najciekawsze w tym cytacie jest to, co działo się w owym czasie za plecami mówiącego. Wypowiedź miała miejsce na sześć miesięcy przed wysadzeniem Dalla z siodła przez Ranieriego, którego z kolei później Gutfreund wystawił do wiatru.

Gutfreund jest bohaterem tej książeczki. Ukazany jest jako pewnego rodzaju Izajasz, cierpiący sługa Salomona. Kiedy na przykład opisuje swoje przejście z tradera na menadżera, powiada: "Lubię rolę kierowniczą z powodu trudności, jakie niesie ze sobą, a nie dlatego, żebym uważał ją za najbardziej satysfakcjonującą pracę na świecie. Świat finansów może czasami wciągnąć nas w sprawy wyższego powołania. Od czasu do czasu mamy możliwość pozytywnie wpływać na rozwój społeczeństwa".

"Brzmi to jak wypowiedź męża stanu" - grucha autor komentarza.

Błędna informacja nie była jednak tym, co niepokoiło Dasha w sprawie książki i miski. Kiedy się znało prawdę, wiedziało się, że lepiej jest dezinformować niż informować. Jeśli nasi przywódcy mieli kłamać na temat swych metod, to musieli z konieczności wchodzić w grube łgarstwa. Dasha niepokoiło bardziej to, że Salomon wydał forszę na te głupie podarki. Książka i miska? Komu, do cholery, potrzebna książka i miska? On wolałby forszę. Co więcej, ludzie, którzy dawniej pracowali dla Salomona, nigdy by czegoś takiego nie zrobili. Oni także woleli forszę. Książka i miska gwałciły - twierdził Dash - etykę Salomona. I to było właściwym powodem jego rady, by sprzedać krótko akcje Salomona.

Zanotowałem starannie tę rozmowę w cienkim zeszyciku, do którego wpisywałem wszystko, co

---

<sup>36</sup> Mieć szkielet w szafie (*have the skeletons in the firm*) - mieć ukrywane, wstydlive tajemnice (przyp. tłum.).

miało pozory mądrości. Od samego początku, jak wskazują moje notatki, uświadomiono mi, że mój na pozór zdrów jak ryba pracodawca znajduje się w stanie rozkładu. Poza tymi notatkami nie bardzo polegam na swojej pamięci z tych pierwszych miesięcy na parkiecie, ponieważ wspomnienie o tym, jaki byłem, kiedy tam przyjechałem, zostało szybko przesłonięte tym, jakim się stałem.

Żeby uczciwie ocenić siebie w tym wczesnym okresie, muszę się zdać na innych. Wielu ludzi z Salomon Brothers uprawiało jako hobby brutalnie szczerą analizę charakterów. Na przykład Dash lubił zabawiać się, między jedną a drugą rozmową telefoniczną, opowiadaniem o początkach mojej kariery. Robił to przeważnie trzymając długopis w kąciку ust. Lubił na przykład mówić, że jako pętał nosiłem zawsze znamię tego, z kim rozmawiałem ostatnio. Na początku, jak twierdził, byłem wyjątkowo podatny na wpływy. Jeśli rozmawiałem z traderem hipotecznym, dzwoniłem potem do wszystkich przekonując ich, jakim dobrym biznesem są obligacje hipoteczne. Natomiast po rozmowie z traderem obligacji przemysłowych uważałem, że najnowsza emisja obligacji IBM to kopalnia złota.

Niestety obserwacje Dasha na temat mojego charakteru były zawsze spóźnione. Wytykał mi błędy dopiero wtedy, kiedy spowodowały duże szkody. Żeby mu oddać sprawiedliwość - nie miał wyboru. Jak my wszyscy, żył zgodnie z prawami dżungli, a prawo dżungli mówi, że pętał jest surowym mięsem dla traderów. Bez wyjątku. Jeśli trader przemysłowy wmówił we mnie, że obligacje IBM są jak gorące bułeczki, to był to mój problem. Gdyby Dash mnie do tej transakcji zniechęcił, tamten urwałby z następnej premii Dasha to, co tutaj stracił. Dash lubił mnie, ale nie aż do tego stopnia.

Mimo to polegałem na Dashu i na pozostałych członkach naszego działu -jednej kobiecie i dwu mężczyznach. Siedzieliśmy przy jednym biurku podzielonym sztucznie tak, żeby mogło pomieścić nas pięcioro. Mieliśmy setkę linii telefonicznych, a każda linia była tunelem, którym przepływały pieniądze, świńskie dowcipy i plotki. Jeśli chcecie się dowiedzieć, jak rozchodzą się najohydniejsze dowcipy świata, spędźcie choć jeden dzień przy biurku tradera. Po katastrofie promu kosmicznego Challenger sześciu ludzi z sześciu punktów świata zadzwoniło do mnie, żeby mi wyjaśnić, że NASA znaczy "Need Another Seven Astronauts"<sup>37</sup>.

Plotki były dużo ważniejsze niż dowcipy, bo powodowały ruch na rynku. Powszechnie uważano, że pewien mały łysy człowieczek w zapyziałym pokoiku w Moskwie puścił w ruch plotkę, która spowodowała spustoszenie w naszej rynkowej, zachodniej gospodarce. Plotki wyraźnie przypominały to, czego się ludzie najbardziej obawiali. Często najbardziej nieprawdopodobne z nich powodowały panikę na rynkach. Na przykład: w ciągu dwóch lat Paul Volcker siedem razy zrezygnował ze swego stanowiska prezesa Zarządu Rezerw Federalnych i dwa razy umarł.

Każdy z nas miał na biurku trzy aparaty telefoniczne. Dwa były zwykłymi telefonami, trzeci umożliwiał bezpośrednio wydzieranie się na każdego pracownika w każdym biurze w całym imperium Salomona. Parę tuzinów lampek stale błyskało w naszych centralkach telefonicznych.

---

37 Need Another Seven Astronauts - Potrzebnych następnych siedmiu astronautów (przyp. tłum.)

Inwestorzy europejscy (będę ich zbiorowo nazywał "inwestorami" lub "klientami", choć większość z nich to czyści spekulanci, a reszta wcale-nie-tak-czyści spekulanci), chcieli obstawiać amerykański rynek obligacji od ósmej rano do ósmej wieczorem.

Ich zapał był dobrze umotywowany. Amerykański rynek obligacji szedł ostro w górę. Wyobraźcie sobie, jakie tłumy rzuciłyby się na kasyno, w którym wygrywałby każdy, a będziecie mieli pojęcie, jak w owych dniach wyglądał nasz dział. Atrakcją opcji i transakcji terminowych - naszej specjalności - było to, że dawały płynność i fantastyczną dźwignię. To był mechanizm hazardu na rynku obligacji: jak gdyby superżeton w kasynie, z których każdy stanowi równowartość tysiąca dolarów, ale kupowany jest tylko za trzy dolary. W rzeczywistości w kasynach nie ma superżetonów, opcje i transakcje terminowe nie mają odpowiednika w świecie zawodowego hazardu, ponieważ prawdziwe kasyna uważałyby, że dźwignia jest dla nich nie do przyjęcia. Przy małej wpłacie zawierający kontrakt terminowy ponosi takie samo ryzyko jak ten, który posiada dużą ilość obligacji; w ciągu sekundy może on albo podwoić albo stracić swoje pieniądze.

W dziedzinie spekulacji europejscy inwestorzy nie potrzebowali zachęty ani pouczeń. Wyczyniali wariactwa z pieniędzmi od stuleci. Szczególnie Francuzi i Anglicy mieli słabość do projektów szybkiego wzbogacenia się. Jak gracz w kości, który lubi, żeby piękna kobieta chuchnęła na kostki, spekulujący w obu tych krajach mieli olbrzymi zestaw irracjonalnych sposobów robienia wielkiej forsy. Musieli zgadywać, w którą stronę pójdzie amerykański rynek obligacji - w górę czy w dół. Sposoby te często wymagały wpatrywania się w wykresy pokazujące historię cen obligacji. Jak w kleksach Rorschacha jakieś niezwykle kształty, na przykład ludzkiej głowy i ramion, dawały o sobie znać obserwatorowi. Czartyści, jak nazywali sami siebie autorzy wykresów - używali linijki i ołówka do wyrysowania przyszłych cen obligacji przekonani, że kształtują się one pod wpływem cen dotychczasowych. W zadziwiający sposób, w warunkach rynku byków wynikająca stąd prognoza przeważnie wskazywała, że rynek będzie zwyżkował.

Był jeden dobry powód używania tych wykresów: wszyscy inni też to robili. Jeśli wierzyłeś, że na ich podstawie będą zainwestowane duże sumy, wtedy, choćbyś nic nie rozumiał, wpatrywanie się w wykres miało swój sens, bo pozwalało ci zainwestować swoje pieniądze, wyprzedzając innych. Wielu naszych francuskich i angielskich klientów szczerze wierzyło jednak, że w wykresach tkwi tajemnica rynku. To byli prymitywni czartyści. Używali tych swoich wykresów nawet gdyby nie robił tego nikt inny. Rozmawiali z tymi wykresami niczym przy stoliku spirytystycznym. Wykresy przemawiały do nich.

Muszę przyznać się, że nawet jako pętałem byłem zażenowany tą wiarą inwestorów w magię. Ale jak mi wyjaśniał mój Przewodnik po Dżungli, rozumowanie naszych klientów nie powinno nas w ogóle obchodzić, dopóki lokują swe interesy u nas. Wprost przeciwnie. Już w parę dni po rozpoczęciu pracy usłyszałem: "Wczoraj patrzyłem na dziesięciodniowy ruch średniej i wiesz co -to jest dokładny wizerunek kaczego ogona i bażanta. Obstawimy rolnictwo". Moja rola w tym momencie polegała na wydawaniu okrzyków w stylu: "Tak, oczywiście! Już się robi!".

Potrzebując eufemizmu na to, co robiliśmy z pieniędzmi innych ludzi, nazywaliśmy to "arbitrażem"<sup>38</sup>, co było prostym mydleniem oczu. "Arbitraż" znaczy "handel dla zysku, bez ryzyka". Nasi inwestorzy zawsze ponosili ryzyko - "sztuczki na linie" byłoby lepszym określeniem niż "arbitraż". Mimo odpowiedzialności, jaką niosła ze sobą moja praca, byłem głupi i podatny na wpływy, kiedy doradzałem swoim pierwszym klientom. Byłem jak aptekarz amator sprzedający lekarstwa bez zezwolenia. Ludzie, którzy na tym cierpieli - to oczywiście moi klienci.

Nie mogłem nie zauważyć, że różnili się oni od klientów doświadczonych salesmanów. Moi byli małymi inwestorami grupowymi, nie mającymi więcej niż sto milionów dolarów, którzy na poszczególne transakcje wydawali najwyżej kilka milionów. Pozostali salesmani w moim dziale rozmawiali prawie wyłącznie z towarzystwami ubezpieczeniowymi, menadżerami kapitałów i centralnymi bankami europejskimi (W tym także z Rosjanami. Mali, łysi mężczyźni, siedzący w biurach w Moskwie i puszczający w obieg rynkowe plotki istnieją rzeczywiście i robią to wcale nie dlatego, by zachwiać kapitalizmem, lecz by ich inwestycje poszły dobrze), które mogą, jeśli im się pomysł spodoba, wydać pięćdziesiąt do stu milionów dolarów w parę sekund. Największe z nich dysponowały prawdopodobnie funduszami do zainwestowania, sięgającymi kwoty około dwudziestu miliardów dolarów.

Mój Przewodnik po Dżungli nie dał mi dobrać się do większych inwestorów z całkiem rozsądnych powodów. Wiedział, że będąc taki niedoświadczony, byłem niebezpieczny. Zgodnie z jego planem miałem się najpierw nauczyć na małych klientach tak, aby, jeśli zdarzy się nieszczęście, miało to znikomy wpływ na interesy Salomon Brothers. Dopuszczało się myśl, że doprowadzę do bankructwa jednego czy dwóch klientów. Takie było życie pętaka. Istniała nawet nazwa określająca to zdarzenie. Mówiło się, że klient został "wysadzony w powietrze". Dopiero kiedy nauczyłem się tej pracy, kiedy przestałem wysadzać w powietrze klientów, pozwolono by mi zostać doradcą dużych inwestorów.

Parę dni po rozpoczęciu pracy wspomniany Przewodnik po Dżungli kazał mi uśmiechać się i dzwonić. Dzwonienia nie lubiłem. Odkryłem od razu, że nie miałem odpowiedniego temperamentu do tego zajęcia. Zbyt się przejmowałem tym, że się narzucam, żeby być w tym dobry. Dopiero kiedy mój Przewodnik zrozumiał, że nic z tego nie wyjdzie, skapitulował i dał mi nazwisko pewnego Hermana w londyńskim oddziale austriackiego banku. Było to dogodne dla wszystkich. Herman chciał zacząć robić interesy z Salomon Brothers. Ponieważ miał tylko parę milionów do gry, nikt inny w Salomon Brothers nie chciał sobie nim zawracać głowy. A ja potrzebowałem klientów.

Biedny Herman nigdy się nie dowiedział, co mu się przytrafiło. Zaproponowałem lunch, on się zgodził. Był wysokim, szorstkim w obyciu Niemcem o niewiarygodnie niskim głosie. Był przekonany, że jest urodzonym handlowcem. Wydawało mu się, że jest bardzo, bardzo sprytny. Moim zadaniem było utwierdzić go w tym przekonaniu, ponieważ im czuł się mądrzejszy, tym więcej handlował, a im więcej handlował, tym więcej pożytku dla mnie. Jego bank dał mu pełnomocnictwo pozwalające zaryzykować dwadzieścia milionów dolarów.

---

<sup>38</sup> Arbitraż -spekulacja na różnicach cen papierów wartościowych, towarów lub waluty na dwóch różnych mikach (przyp. tłum.).

Mimo całego swego sprytu Herman nie umiał rozpoznać pętaka. Wy tłumaczyłem mu, jak z jego dwudziestoma milionami dolarów możemy obaj zbić majątek. Salomon Brothers pełen był mądrych, znających się na rzeczy ludzi, mówiłem, a my będziemy czerpać z tego zbiornika. Przyznałem, że i ja sam mam parę dobrych pomysłów, a moje rady są ogromnie cenione przez kilku znaczących inwestorów europejskich. Przy końcu lunchu, w czasie którego obejrzelśmy plik naukowych wykresów obligacji od Salomona, porozmawialiśmy trochę o widocznych tam kształtach głów i ramion i wypiliśmy butelkę wina, Herman zdecydował, że wchodzi w interes ze mną. "Ale pamiętaj, Michael - powtórzył kilka razy - potrzebne nam są dobre pomysły".

Kiedy wróciłem do biura, czekał tam na mnie jak zgłodniały psiak jeden z większych traderów obligacji przemysłowych. Ucieszył się, że lunch poszedł tak dobrze. Przypadkiem miał akurat świetny interes dla mnie i mojego klienta. Obserwował cały dzień zachowanie rynku euroobligacji i zauważył, że trzydziestoletnie obligacje AT&T zrobiły się naprawdę tanie w porównaniu do trzydziestoletnich obligacji skarbowych Stanów Zjednoczonych. Rynek euroobligacji ze swoimi sześciuset pięćdziesięcioma miliardami dolarów był, trzeba powiedzieć, jednym z głównych powodów obecności Salomon Brothers za granicą. Euroobligacja jest obligacją emitowaną w Europie i kupowaną przede wszystkim przez Europejczyków. Wiele dużych przedsiębiorstw amerykańskich emitowało euroobligacje, ponieważ łatwiej było pożyczać pieniądze od Europejczyków niż od Amerykanów, a także dlatego, że przedsiębiorstwa te chciały się zareklamować za granicą. Salomon ze swą siecią kontaktów w korporacjach amerykańskich był na tym rynku przywódcą.

Jakkolwiek by było, powiedział mój trader, Ulica - miał oczywiście na myśli Wall Street i traderów londyńskich - wyraźnie niedoceniała AT&T. Wiedział, gdzie można było kupić trochę obligacji AT&T. Powinienem powiedzieć swojemu klientowi, żeby kupił AT&T, jednocześnie sprzedając krótko trzydziestoletnie obligacje skarbowe Stanów Zjednoczonych. Cała zabawa polega na uniknięciu pozostania w pozycji długiej albo krótkiej na rynku obligacji. Zamiast tego zagramy na to, że obligacje AT&T przebiją skarbowe. Było to skomplikowane. Chciałem być ostrożny. Spytałem, czy to ryzykowne.

-Nie martw się - powiedział. - Twój facet robi na tym forszę.

-Nikty nie robiłem teko pszettem, ale to sze fydaje tobry pomysł - powiedział nadal podchmielony Herman, kiedy mu to przekazałem. - Postaf tszy miliony.

Moje pierwsze zamówienie. Byłem podniecony i natychmiast zadzwoniłem do tradera obligacji skarbowych w Nowym Jorku i sprzedałem mu obligacje skarbowe wartości trzech milionów dolarów. Potem zwołałem do londyńskiego tradera korporacyjnego: "Możesz załatwić trzy miliony AT&T", starając się, oczywiście, żeby to brzmiało jak nic wielkiego, jak jeszcze jeden interes, jak przechadzka po parku.

W każdym biurze Salomona był system rykokrzykaczy. Poza uzyskanymi pieniędzmi sukces u Salomona oznaczał, że czyjeś nazwisko było wykrzykiwane przez te głośniki. Trader od AT&T użył ich teraz wrzeszcząc: "Mike Lewis sprzedał właśnie trzy miliony naszych AT&T, wielki interes dla

biura, dziękujemy ci, Mike".

Zaczerwieniłem się z dumy. Czerwony z dumy, rozumiecie. Ale coś mi tu nie pasowało. Co miało znaczyć "nasze AT&T"? Nie wiedziałem, że te obligacje były własnością Salomona. Myślałem, że mój zaprzyjaźniony trader wyrwał je sprzed nosa głupkom z innych firm. Jeśli te obligacje były nasze...

Dash patrzył na mnie w osłupieniu.

-To ty sprzedałeś te obligacje? Po cholere? - zapytał.

-Bo trader powiedział, że to świetny interes - powiedziałem.

-Nieeeee - Dash chwycił się za głowę, jakby go bolała. Widziałem, że się uśmiecha. Nie, śmieje się. - A co innego ma ci powiedzieć trader? - jęknął. -On siedział na nich od miesiący. To dno. Marzył o tym, żeby się ich pozbyć. Nie mów mu, że wiesz to ode mnie, ale cię upierdolił.

-Jak to upierdolił mnie, co ty mówisz - spytałem. - Trader mi obiecał.

-Upierdolił cię - powtórzył Dash. - To nic takiego, bo jesteś pęta. Pętaki są stworzone do upierdalania.

Miała to być pociecha. Wsadził potem długopis do kącika ust, pokręcił nim w zamyśleniu i ruszył do ataku na telefony.

- Jaka jest cena obligacji AT&T? - krzyczał do mnie następnego ranka znany mi głos. Już nie był chłodny i pewien siebie. Najwidoczniej jakiś inny trader uświadomił Hermana. Wydawało się, że wszyscy w Londynie, z wyjątkiem Hermana i mnie, dobrze wiedzieli, że Salomon Brothers miał AT&T i koniecznie chciał się ich pozbyć. Herman zaczynał rozumieć, że został upierdolony.

Dawałem mu nadzieję. Niezbyt dużo. Wydawało mi się jednak, że jeśli pójde do tradera, stanę nad nim i wytłumaczę mu, jak wytracony z równowagi jest mój klient i że to nie wpłynie korzystnie na nasze przyszłe stosunki, i jak paskudnie ja się czuję, to może odkupi on te obligacje AT&T od mojego klienta po tej samej cenie, którą dostał poprzedniego dnia.

-One się nie spisują dobrze - powiedział trader, kiedy spytałem go o cenę. - Ale to się zmieni.

-Jaka jest cena? - ponowiłem pytanie.

-Zadzwonię i podam ci ją - powiedział.

-Mowy nie ma - odparłem. - Mam na telefonie Niemca w stanie furii. Muszę wiedzieć.

Trader udawał, że grzebie w papierach, wybrał parę numerów na swoim Quotronie. To, jak się później dowiedziałem, była normalka, czyli dla dobra Salomona poświęcało się klienta. Trader próbował zwalić winę na coś bezosobowego, naukowego. To tylko cyfry, nie rozumiesz? Nic nie mogę poradzić. Było oczywiste, że gra na zwłokę. Coś było bardzo nie w porządku.

-Mógłbym ci dać za nie dziewięćdziesiąt pięć - powiedział w końcu.

-Nie możesz tego zrobić - powiedziałem. - Sprzedałeś mi wczoraj po dziewięćdziesiąt siedem, a rynek ani drgnął. Skarbowe są w tej samej cenie. Nie mogę powiedzieć klientowi, że jego AT&T spadły o dwa punkty przez noc. Stracił sześćdziesiąt tysięcy dolców.

-Powiedziałem ci, że nie spisują się dobrze - odparł.

-Co to znaczy?... Okłamałeś mnie! - zacząłem krzyczeć.

-Poczekaj no - powiedział tracąc cierpliwość. - Dla kogo ty pracujesz - dla tego faceta czy dla Salomon Brothers?

Dla kogo pracujesz? To pytanie prześladowało salesmanów. Kiedykolwiek trader wyrolował klienta, a salesman się tym przejmował, trader pytał salesmana: "Dla kogo ty w końcu pracujesz?". Przesłanie było jasne: Pracujesz dla Salomon Brothers. Pracujesz dla mnie. To ja ci płacę premię przy końcu roku. Więc zamknij się, pętaku. I to wszystko była prawda, ale jeśli przyjrzeć się naszym interesom z pewnego oddalenia, to było to idiotyczne podejście do sprawy. Polityka oparta na robieniu klienta w konia mogła prowadzić do ruiny. Gdyby się w końcu połapali, nie mielibyśmy inwestorów. Bez inwestorów nie byłoby na kim zarabiać.

Jedynie usprawiedliwienie - jeśli to tak można nazwać - jakie kiedykolwiek usłyszałem odnośnie tej metody działania, pochodziło, niechcący, od naszego prezesa Toma Straussa, który sam był kiedyś salesmanem obligacji państwowych. Na jakimś lunchu z jednym z moich klientów, w związku ze wszystkim i z niczym wygłosił takie zdanie: "Klienci mają bardzo krótką pamięć". Jeżeli to była myśl przewodnia w dziedzinie stosunków z klientami w Salomon Brothers, to wszystko nagle stawało się jasne. Wyroluj ich, oni i tak o tym zapomną. No i dobrze.

Trzeba jednak podziwiać szczerość Straussa. Wykiwać klienta to jedna sprawa, ale z góry mu powiedzieć, że się to robi - to całkiem co innego. Różnica stylu między traderem AT&T a Straussem była taka sama jak między bójką a pojedynkiem. Ani jedno, ani drugie nie było jednak dobre dla interesów. Jednej rzeczy mój klient nigdy nie zapomniał - tego, że Salomon Brothers uważał, że ma on kiepską pamięć.

Popełniłem błąd, ufając traderowi Salomon Brothers. Skorzystał z połączenia głupoty mojej i mojego klienta, żeby naprawić swój własny, wcześniejszy błąd. Ocalił siebie i naszą firmę od straty sześćdziesięciu tysięcy dolarów. Byłem wściekły i rozczarowany. Ale to nic nie dawało. Wyplakiwanie się traderowi nie prowadziło do niczego. Tyle wiedziałem. Pozbawiłby mnie po prostu premii na koniec roku. Wyplakiwanie się spowodowałoby również to, że patrzono by na mnie jak na głupka, który w rzeczywistości wierzył, że jego klient zarobi pieniądze na AT&T. Jak można było być takim durniem, żeby wierzyć traderowi? Najlepiej było udawać przed innymi w Salomonie, że wyrolowałem klienta celowo. To budziło szacunek. To się nazywało "upychaniem". Właśnie po raz pierwszy upchnąłem obligacje. Utraciłem niewinność.

A co powiedziałem Niemcowi? "Nie przejmuj się zbytnio sześćdziesięcioma tysiącami dolarów. Masz krótką pamięć i wkrótce zapomnisz?... Przepraszam, ale jestem całkiem nowy w tym zawodzie, i wiesz co, ha, ha, ha, zrobiono cię w konia!".

"Cześć, przepraszam, że to trwało tak długo, ale wszyscy tu okropnie zajęci" - powiedziałem. Przeglądając w myślach całą gamę tonów możliwych do zastosowania, wybrałem pogodny. Musiałem mieć na twarzy grymas, coś pomiędzy dzielnym uśmiechem a skrzywieniem idioty. Dash przyglądając się tej szaradzie, zaśmiewał się. No, to już było niepotrzebne. Pogroziłem mu palcem. Bardziej byłem zażenowany sobą, niż przejęty Hermanem.

- Właśnie rozmawiałem z traderem - powiedziałem mojemu nowemu



klientowi. - Twierdzi on, że AT&T nie przeżyły tej nocy dobrze, ale na pewno wkrótce się poprawią.

-Jaka jest sena? - powoli pytanie.

-Oh, poczekaj, sprawdzę, noo, około..., noo, pięćdziesiąt pięć... - powiedziałem i poczułem skurcz na twarzy.

-Aaaaaaaaaahhhhhhhh - zawył, jak gdyby dźgnięto go nożem. Stracił całkowicie zdolność przekazywania uczuć. W jego pierwotnym teutońskim wrzasku zabrzmiał cały kolektywny ból wielce cenionych klientów Salomon Brothers. Wtedy nie wiedziałem, choć miałem się wkrótce dowiedzieć, że nigdy w życiu nie wyobrażał sobie nawet, że może stracić sześćdziesiąt tysięcy dolarów. Jego bank powierzył mu dwadzieścia milionów do zainwestowania, ale nie pozwolił na stratę sześćdziesięciu tysięcy dolarów. Gdyby wiedziano, że tyle stracił, wylano by go. W rzeczywistości jego sytuacja była jeszcze bardziej ponura. Miał małe dziecko, ciężarną żonę i dom w Londynie z dużym długiem hipotecznym. Ale to okazało się dopiero później. W tym momencie mógł wydawać z siebie jedynie nieartykułowane dźwięki. Agonia. Przerazenie.

-Uuuuuuuuuuhhhhhhhh - kontynuował na trochę innej nucie. Zaczął sapać w telefon.

Chcecie wiedzieć, jak się czułem? Powinienem się czuć winny, oczywiście, ale poczucie winy nie było pierwszym doznaniem, jaki przesłał mi mój eksplodujący mózg. Pierwsza była ulga. Przekazałem mu wiadomość. On wrzeszczał i jęczał. I to wszystko. To było wszystko, co mógł zrobić. Krzyczeć i jęczeć. W tym był cały urok bycia pośrednikiem. Nie doceniałem tego aż do tej chwili. Klient cierpiał. Ja nie. Nie mógł mnie zabić. Nie mógł mnie nawet zaskarżyć. Ja nie traciłem pracy. Przeciwnie, byłem takim miniohaterem w Salomonie, z powodu przeliczenia straty sześćdziesięciu tysięcy dolarów na kogoś innego. Był jeszcze inny, dość komfortowy sposób patrzenia na tę sytuację. Mojemu klientowi, oczywiście, nie podobała się strata, ale był jej tak samo winien jak ja. Prawem rynku obligacji jest: *Caveat emptor*. To po łacinie: "Strzeż się, kupcu". (Rynek obligacji wpada w łacinę po kilku głębszych. *Meum dictum pactum* było innym łacińskim wyrażeniem które słyszałem, ale był to tylko żart. Znaczy ono "Moje słowo to moje zobowiązanie"). No bo czy musiał mi wierzyć, kiedy mu mówiłem, że obligacje AT&T są dobrym interesem?

Poza tym czy ktoś inny oprócz mojego Niemca został skrzywdzony? Pytanie to jest ważne, ponieważ tłumaczy spokój, z jakim w Salomonie patrzono na tego rodzaju katastrofy. Bank mojego Niemca stracił sześćdziesiąt tysięcy dolarów. Poszkodowani byli udziałowcy banku - rząd Austrii. Idąc o krok dalej, to podatnik austriacki został poszkodowany. Ale porównując to z bogactwem tego narodu, sześćdziesiąt tysięcy dolarów jest śmiesznie małą kwotą. Innymi słowy, trudno zdobyć się na współczucie dla kogokolwiek z wyjątkiem człowieka, który dokonał kupna. A ten był, przynajmniej częściowo, sam odpowiedzialny za to, co się stało.

Nie powinien zwać całej winy na mnie. To ja powinienem był to przewidzieć, gdyby moje zdolności rozumowania były zdolnościami mężczyzny, a nie pętaka. Ale użył sobie na mnie! Taki jest przywilej klienta, a salesman musi to znosić. I nie ograniczył się do jednego razu. Czepiał się setki razy. Popelnivszy pierwszy bład, kupując te obligacje, popelnivliemy następnv, trzymając je.

Każdego ranka i każdego popołudnia, przez następne parę tygodni, oczekiwałem, zmartwiały z przerażenia, jego gorzko sarkastycznych telefonów. Znajomy, niski, głos z niemieckim akcentem mówił: "Ta obligasja to naprafde szwietny pomysl, Michael. Szy masz wiensej takich pomysluf?" Jeśli chodzi o ścisłość... Herman stracił już nadzieję na to, że Salomon wyrówna jego staty, i dzwonił jedynie po to, aby obrzucać mnie wyzwiskami.

Aż śmierć ich rozdzieliła - mojego klienta i jego obligacje. AT&T taniały coraz bardziej. Wreszcie, mniej więcej w miesiąc po rozpoczęciu się całej tej historii, szef mojego klienta zainteresował się jego działalnością. Strata, już wtedy wysokości około stu czterdziestu tysięcy dolarów, oczywiście zjeżyła mu włos na głowie i mój Niemiec został wylany. Babam! Dostał inną pracę i - o ile wiem - jego dzieci miewają się dobrze.

Nie był to dobry początek mojej kariery. W ciągu pierwszego miesiąca wysadziłem w powietrze mojego pierwszego i jedyne go klienta. Na szczęście takich jak on było wielu. Wszyscy oni spełniali dwa niezbędne warunki, aby zostać klientami pętaka: po pierwsze, byli drobnymi inwestorami, po drugie - tak podziwiali Salomon Brothers, że wierzyli we wszystko, co tam usłyszeli. Spędziłem parę następnych miesięcy na rozmowach telefonicznych z tuzinem najmniej atrakcyjnych klientów w Europie. Był wśród nich handlarz bawełną z Bejrutu ("Może się panu wydawać, że sprawy nie idą tu dobrze, ale tak wcale nie jest, o nie"), irlandzka firma ubezpieczeniowa spekulująca opcjami walutowymi i król amerykańskiej pizzy, mieszkający w Monte Carlo. Wysadziłem w powietrze firmę ubezpieczeniową, tym razem dzięki własnej głupocie, bez pomocy traderów. Ludzie z komisji kredytowej Salomon Brothers powiedzieli mi, że bym nie wdawał się w interesy z facetem z Bejrutu, bojąc się, że ten wysadzi nas w powietrze, zanim my zdążymy go w tym ubiec. A potentata z Monte Carlo straciłem, kiedy ten się zdecydował odejść od obligacji i wrócić do pizzy, ale stało się to dopiero po tym, jak wygłosił pamiętne: "Te kasyna tutaj to nudy w porównaniu z tym gównem, które my robimy". Była to czysta prawda.

Moim najmiłym spotkaniem w czasie tych pierwszych paru miesięcy było spotkanie z szefem pewnej angielskiej firmy maklerskiej. Człowiek ten, o niewielkim znaczeniu w londyńskim City, dostał od kogoś moje nazwisko i zadzwonił do mnie, do Salomona. Powiedział, że chciałby usłyszeć wszystko o opcjach i transakcjach terminowych i że chciałby, abym odwiedził go w jego biurze. Firma maklerska, którą kierował, była jedną z setek małych europejskich instytucji finansowych, które konkurowały z Salomonem, ale jednocześnie miały pieniądze do lokowania. Często udawały one potencjalnych klientów, żeby wyciągnąć informacje. Zawsze im się wydawało, że Salomon Brothers wie coś, czego inni nie wiedzą. Mogłem odmówić spotkania z nim, żeby nie wykorzystał uzyskanych ode mnie informacji do rozszerzenia swoich interesów kosztem moich. Jednocześnie jednak miał on pewne fundusze do zainwestowania, a mnie interesowali starzy angielscy finansiści. Ponadto to, co wiedziałem w owym czasie o opcjach i transakcjach terminowych, mogło go raczej doprowadzić do bankructwa niż wzbogacić.

Był masywnym mężczyzną w średnim wieku, w kiepsko leżącym garniturze, podniszczonych, czarnych pantoflach i opadających cienkich, czarnych skarpetkach, które z czasem uznałem za

symbol schyłku gospodarczego Wielkiej Brytanii. Miał jeszcze i inne cechy nie pasujące do jego pozycji. Sterczące z tyłu głowy kosmyki zdawały się żyć własnym życiem, a jego ubranie było tak pogniecione, jak gdyby używał go zamiast pidżamy. Był szefem paruset ludzi, a wyglądał jak włóczęga lub jakby właśnie obudził się z długiej drzemki.

Siedzieliśmy w jego kiepsko oświetlonym biurze wśród pozaczynanych prac i rozmawialiśmy przez godzinę. A raczej to on mówił przez godzinę o różnych wydarzeniach na świecie. Słuchałem. W końcu zmęczył się i wezwał samochód, który miał nas zawieźć na lunch. Zanim wyszliśmy, przejrzał "Timesa", coś tam zaznaczył dobrze zaostrzonym ołówkiem i powiedział: "Muszę postawić". Wykreślił jakiś numer i obstawił dwa konie, po pięć funtów na każdego. Kładąc słuchawkę powiedział: "Wie pan, zapatruję się na rynek obligacji jak na przedłużenie zakładów w wyścigach konnych". Odniosłem wrażenie, że to miało mi zaimponować. Nie miałem serca powiedzieć mu, że moi koledzy z parkietu wyśmialiby go za stawianie tak małych kwot. Przypomniała mi się również złośliwa uwaga wytrawnego tradera w stosunku do mojego kolegi-stażysty na jednym z wykładów. Stażysta starał się czymś zaimponować traderowi, na co ten mu powiedział: "Jesteś najlepszym dowodem na to, że niektórzy się urodzili, aby być klientami". Urodzeni na klientów - ostatni rząd uważał to za najśmieszniejszą rzecz na świecie.

W każdym razie pojechaliśmy wtedy na dwugodzinny lunch, jeden z tych, z których nasze biuro było sławne w Nowym Jorku. Znow on mówił, a ja znow słuchałem. O tym, jak rynek obligacji jest naprawdę przesadzony, jak absurdalnie pracownicy są amerykańscy bankowcy i jak to jego firma, choć taka mała, poradzi sobie z takimi kolosami jak Salomon Brothers, które chcą opanować londyńskie City. Nie podobały mu się dni pracy dłuższe niż ośmiogodzinne, ponieważ, jak mówił, "przychodzi się wtedy rano do biura z tymi samymi pomysłami, z którymi się wyszło poprzedniego wieczora".

Po paru kieliszkach brzmiało to wystarczająco mądrze, by zanotować to na serwetce. Zamówiliśmy drugą butelkę wina do ryby. Pod koniec lunchu, kiedy języki zaczęły się plątać i krew odpłynęła z mózgow do żołądków, przypomniał sobie, po co mnie zaprosił. Powiedział: "No i nie zdążyliśmy porozmawiać o opcjach i terminówkach. Musimy sobie jeszcze kiedyś o tym pogadać". Zanim to jednak nastąpiło, jego firma, jak bardzo wiele małych, angielskich firm finansowych, została wykupiona przez jeden z amerykańskich banków za godną pozazdroszczenia sumę. Wyskoczył w samą porę i sfrunął na ziemię na złotym spadochronie. Nigdy więcej już się do mnie nie odezwał.

Wszystko to było takie nowe, takie świeże. W początkowym okresie odbyłem pierwszą służbową podróż do Paryża. Gdy tylko oddalałem się od parkietu, przestawałem być pętakiem, a przynajmniej nikt nie musiał wiedzieć, że nim jestem. Byłem bankowcem inwestycyjnym z odpowiednio pokrywanymi kosztami. Po czterysta dolarów za noc mieszkałem w najlepszym hotelu w Paryżu, w Bristolu. To nie była niezwykła ekstrawagancja z mojej strony. Wszyscy podróżujący salesmani Salomona zatrzymywali się w Bristolu. Musiałbym specjalnie prosić sekretarki o tańsze lokum dla zaoszczędzenia wydatku. I kiedy po raz pierwszy przekroczyłem

złote drzwi Bristolu, kiedy wszedłem na długą, marmurową posadzkę i spojrzałem na sielankowe sceny Patera i gobeliny, kiedy zobaczyłem arsenał środków kosmetycznych w mojej łazience i złożone luksusy mojego apartamentu - byłem zadowolony, że wziąłem, co mi oferowano. Gdyby Willy Loman miał tak dobrze, jego dzieci wyszłyby na ludzi.

Żadna z moich czynności w ciągu pierwszych dwóch miesięcy nie zostawiła nawet śladu na dolnej linii wykresu działalności Salomon Brothers, ale wszystkie były fascynujące. Moja edukacja była, jak rozumiałem, ważniejsza od bezpośrednich rezultatów. Męczyło mnie w owym czasie uczucie, że jestem szarlatanem. Ciągłe wysadzałem ludzi w powietrze. Niczego nie umiałem. Nigdy przedtem nie zarządzałem pieniędzmi. Nigdy przedtem nie zarabiałem prawdziwych pieniędzy. Nawet nie znałem nikogo, kto by je zarabiał. Znałem tylko kilku, którzy je odziedziczyli. A jednak podawałem się za wielkiego eksperta w sprawach finansowych. Mówiłem ludziom, co mają zrobić z milionami dolarów, choć największą finansową komplikacją, jakiej sam doświadczyłem, było przekroczenie o trzysta dwadzieścia pięć dolarów mojego konta w Chase Manhattan Bank. Jedynym, co mnie ratowało w tych rozmowach na początku mej pracy w Salomonie było to, że ludzie, z którymi miałem do czynienia, wiedzieli jeszcze mniej. Londyn jest, a może raczej był wspaniałym azylem dla nieudaczników.

Trzeba było tylko trochę czasu, żeby doprowadzić mnie do okropnej kompromitacji. Bardzo starałem się czegoś nauczyć i udawało mi się na ogół zatrzymać na pół kroku przed klęską. Łatwo ulegałem wpływom, co Dash Riprock lubił mi wytykać, a była to wielka słabość, kiedy miało się do czynienia z cwanyimi traderami Salomona. Ale okazało się to dobrą stroną w mojej edukacji. Miałem zdolność do naśladowania. Pozwalała mi ona wnikać w umysł kogoś innego. Aby się nauczyć robić mądre uwagi na temat pieniędzy, przyglądałem się uważnie dwóm najlepszym salesmanom, jakich znałem: Dashowi Riprockowi i pewnemu człowiekowi na czterdziestym pierwszym piętrze w Salomonie w Nowym Jorku, którego na jego życzenie będę tu nazywał

Aleksandrem. Mój trening polegał na przyswajaniu sobie i syntezie ich postaw i umiejętności. Na szczęście dla mnie, jak się okazało, byli to jedni z najlepszych ludzi od obligacji w całym biznesie.

Dash i Aleksander tak różnili się osobowościami, jak różnią się wybrane przez nich pseudonimy. Różne były również ich umiejętności. Dash robił to, co większość salesmanów, tylko robił to lepiej. Trzymał nos przy zielonym ekranie, pokazującym ruch na rynku obligacji państwowych Stanów Zjednoczonych, i wyłapywał małe różnice cen. Każdemu, kto nie jest urodzonym salesmanem obligacji (a tacy jednak istnieją), jego codzienne zajęcia wydawało się nieprawdopodobnie nudne. Istnieje parę setek różnych obligacji państwowych Stanów Zjednoczonych, z różnym okresem wykupu, od paru miesięcy do trzydziestu lat. Dash wiedział, jakie powinny być ich ceny, które obligacje należały do których inwestorów i kto miał słabą pozycję na rynku. Jeśli cena zmieniała się o jedną ósmą procenta, mógł on natychmiast znaleźć z pół tuzina inwestorów, którzy dokonywali transakcji, żeby zarobić tę jedną ósmą procenta. Nazywał to *nipsy* dla *blipsów*, przy czym *blipsami* miały być małe, zielone cyferki, reprezentujące ceny obligacji na ekranach. Nigdy nie dowiedziałem

się, co oznaczają *nipsy*, ale była w tym wyrażeniu gra słów, jako że coraz więcej klientów Dasha było Japończykami<sup>39</sup>. Obligacje państwowe Stanów Zjednoczonych o wartości dziesiątków miliardów dolarów przepychały się przez jego telefon w drodze do Japonii. Dash dokonywał patriotycznego czynu, załatwiając fundusze na pokrycie deficytu handlowego Stanów Zjednoczonych, a Salomon brał mały kawałeczek z każdej transakcji.

Aleksander był wyjątkowy. Był najbliższy ideału mistrza rynku, który, jestem o tym teraz przekonany, naprawdę nie istnieje. Miał dwadzieścia siedem lat, dwa lata więcej niż ja, i pracował w firmie Salomon Brothers już od dwóch lat, podczas gdy ja dopiero zaczynałem. Dojrzywał, handlując portfelem papierów wartościowych. Wspominał, że będąc w siódmej klasie zarobił kupę pieniędzy na giełdzie. W wieku dziewiętnastu lat stracił dziewięćdziesiąt siedem tysięcy dolarów na terminowych wekslach skarbowych Stanów Zjednoczonych. Innymi słowy, nie był normalnym dzieckiem. Od kiedy nauczył się reinwestować zyski i nie przejmować się stratami, nie było odwrotu. Co stracił na wekslach skarbowych, odrobił z nadwyżką na terminowych transakcjach w złocie.

Aleksander wiedział, jak wyekspluatować światowy rynek finansowy. Co więcej, jako salesman umiał robić wrażenie, że wie, jak wyekspluatować światowe rynki finansowe. Miał w naszym świecie taki wpływ na ludzi, jaki syreny miały na żeglarzy. W ciągu paru miesięcy od przeprowadzki z Londynu na pierwsze piętro w Nowym Jorku został odkryty przez paru dyrektorów, którzy chcieli wiedzieć, co mają robić z własnymi pieniędzmi. Ktoś mógłby sądzić, że powinni sami podejmować decyzje inwestycyjne, ale nic podobnego, co dzień udawali się do Aleksandra po radę. A żeby ją dostać, musieli czekać w ogonku za klientami Aleksandra i za mną. Aleksander był salesmanem, ale, jak wszyscy najlepsi salesmani, miał instynkt tradera. Właściwie to nawet działał jak trader. Jego klienci i jego szefowie po prostu robili to, co im kazał.

Aleksander miał zdolność interpretowania wydarzeń. Najbardziej imponująca była szybkość, z jaką się to działo. Zanim jakaś wiadomość została oficjalnie ogłoszona, on miał już zaplanowaną odpowiedź. Całkowicie ufał swojemu nosowi. Jeżeli miał jakąkolwiek słabość, to był nią całkowity brak wątpliwości co do swoich odruchowych reakcji. Widział rynki jak gęsto uplecioną sieć. Jeśli ruszyłeś jedną nitkę, inne musiały też drgnąć. Działał wobec tego na wszystkich rynkach. Obligacje, waluty i akcje Francji<sup>40</sup>, Niemiec, Stanów Zjednoczonych, Japonii, Kanady i Wielkiej Brytanii; rynki ropy, szlachetnych metali i towarów masowych - interesowało go wszystko.

Najlepszą rzeczą, jaka mi się przydarzyła w czasie, kiedy pracowałem dla Salomon Brothers, było to, że Aleksander obdarzył mnie zaufaniem. Poznaliśmy się, kiedy przyjechałem na jego miejsce w Londynie. Przez dwa lata poprzedzające moje przybycie pracował dla Stu Walkera u boku Dasha Rip-rocka. Kiedy się poznaliśmy, miał wracać do Nowego Jorku, żeby pracować jako

---

39 *Nipsy i blipsy* - gra słów polegająca na tym, że *nips* w gwarze angielskiej jest odpowiednikiem "Japońca" (przyp. tłum.).

40 Jedno ze znakomitych finansowych posunięć Aleksandra stało się, nieco zmienione, tematem książki *Fajerwerki próżności* Toma Wolfe'a. Bohater książki, Sherman McCoy ma kłopoty z francuskimi obligacjami Giscarda. To właśnie Aleksander pierwszy odkrył, że Giscard jest błędnie wyceniony, tyle że zamiast wpaść w kłopoty, zarobił na tym wiele milionów dolarów (przyp. autora).

salesman obligacji na czterdziestym pierwszym piętrze. Nie było powodu, żeby się mną zajmował. Z wyjątkiem herbaty z mango, którą w dużych ilościach kazał mi przemycać dla siebie z Paryża, niczego ode mnie nie potrzebował. Jego pomoc była prawdziwie altruistyczna. Wspominam o tym, ponieważ trudno mi było w to uwierzyć. Wyglądało to tak, jakby wykupił akcje na moją przyszłość i zdecydował, że musi na mnie zarobić. Rozmawialiśmy minimum trzy razy dziennie, a bywało, że i dwadzieścia. W początkowym czasie ja pytałem, a on mówił.

Moim zadaniem było nauczyć się myśleć i mówić jak spec od pieniędzy. Skoro jednak nie miałem wrodzonego talentu, najlepszą rzeczą, jaką mogłem zrobić, to nauczyć się myśleć i mówić jak Aleksander. Więc słuchałem mistrza i powtarzałem, co usłyszałem - jak w kung-fu. Przypominało to naukę języka obcego. Wszystko z początku jest takie dziwaczne, a potem pewnego dnia człowiek łapie się na tym, że nawet myśli w nowym języku. Nagle słowa, których znajomości nawet się nie podejrzewało, same przychodzą do głowy. Wreszcie nadchodzi taki moment, że człowiek zaczyna śnić w tym języku. Wydaje mi się to teraz bardzo dziwaczne - śnić o sposobach robienia forsy. Ale kiedy pewnego ranka obudziłem się myśląc, że w japońskich obligacjach terminowych jest szansa na arbitraż - wcale nie wydawało mi się to takie niezwykle. Sprawdziłem rynek japoński zaraz po przyjściu do pracy i okazało się, że rzeczywiście sytuacja była dokładnie taka, jak w moim śnie, choć nie pamiętam, żebym przedtem z kimś o tym rozmawiał. Oczywiście dla was to bełkot. Dla mnie był to jednak drugi język.

Wiele transakcji sugerowanych przez Aleksandra układało się według jednego z dwu wzorów. Pierwszy - kiedy wszyscy inwestorzy robili coś jednego, a on na gwałt starał się zrobić coś całkiem przeciwnego. Maklerzy nazywają takie osoby *contrarian*<sup>41</sup>. Każdy chciałby nim być, ale nikt nie jest, ponieważ większość inwestorów boi się śmieśności. Nie tyle boją się stracić pieniądze, ile lękają się samotności, przez co rozumiem ponoszenie ryzyka, którego inni unikają. Jeśli przyłapie się ich na traceniu pieniędzy w pojedynkę, nie mają nic na swoje usprawiedliwienie, a większość inwestorów, tak jak i większość ludzi, potrzebuje usprawiedliwień. Jakkolwiek by to wydawało się dziwne, są całkiem szczęśliwi stojąc na skraju przepaści, jeśli tylko wraz z nimi stoi tam parę tysięcy innych ludzi. A kiedy powszechnie zaczyna się uważać, że rynek zniżkuje, to nawet jeśli to tylko iluzja, większość inwestorów chce się wycofać.

Dobrym przykładem był kryzys US Farm Credit Corporation. Wyglądało przez chwilę na to, że Farm Credit może zbankrutować. Inwestorzy gromadnie odstępowali od obligacji Farm Credit, bo kiedy zostali ostrzeżeni o możliwości krachu, w obawie przed kompromitacją nie mogli się ich nie pozbyć. W czasach, kiedy nie pozwala się na upadki dużych firm, kiedy rząd Stanów Zjednoczonych ratował firmy tak odległe od interesów narodowych jak Chrysler czy Continental Illinois Bank, nie było szansy na to, żeby ten sam rząd pozwolił na upadek banku Farm Credit. Absurdalna była sama myśl o nieudzieleniu pomocy instytucji dysponującej majątkiem wartości osiemdziesięciu miliardów dolarów, której zadaniem było udzielanie pożyczek amerykańskim farmerom. Inwestorzy grupowi o tym wiedzieli. I tu leży pies pogrzebany. Ludzie sprzedający

---

<sup>41</sup> *Contrarian* - osoba, która uważa, że rynek będzie się poruszał w kierunku przeciwnym do tego, jaki jest przewidywany przez większość (przyp. tłum.).

obligacje Farm Credit za mniej niż były warte niekoniecznie byli głupi. Po prostu nie chcieli, by widziano, że je zatrzymują. A ponieważ Aleksander nie przejmował się tym, jak go widzą, wykorzystywał okazję. (Ryzykiem zawodowym związanym z odgrywaną przez niego rolą było to, że takiemu człowiekowi zaczynało się wydawać, że to wszyscy dokoła są głupi).

Drugim sposobem działania Aleksandra było szukanie drugo- i trzeciorzędnych skutków jakichś ważnych wydarzeń - na przykład krachu na giełdzie, naturalnego kataklizmu czy załamania porozumienia OPEC.

Pamiętacie Czernobyl? Kiedy rozeszła się wiadomość o eksplozji radzieckiego reaktora atomowego, Aleksander zaczął dzwonić. W parę chwil po tym, jak potwierdzenie katastrofy pojawiło się na naszych Quotronach, Aleksander miał już kupione dwa supertankowce ropy naftowej. Jak mi powiedział, uwaga inwestorów skupiona była na giełdzie nowojorskiej, a szczególnie na każdym przedsiębiorstwie związanym z energią jądrową. Ich udziały spadały na łeb na szyję. To nieważne, oświadczył. Właśnie przeprowadził dla swoich klientów transakcje terminowe w ropie. Jego umysł natychmiast skojarzył spadek notowań energii jądrowej ze wzrostem zapotrzebowania na ropę - i miał rację. Jego inwestorzy załapali ładną sumkę. W parę minut po tym, jak przekonałem paru klientów do kupna ropy, zadzwonił znowu Aleksander.

- Kupuj ziemniaki - powiedział. - Spieszę się. - I wyłączył się.

Oczywiście. Chmura opadu radioaktywnego zagroziła europejskiej żywności i zasobom wodnym, a więc także zbiorom ziemniaków, i dała cholerną wyżkę ceny nie skażonych ziemniaków amerykańskich. Być może jest jeszcze na świecie paru innych facetów, oprócz producentów ziemniaków, którzy w chwilę po wybuchu reaktora atomowego w Rosji myślą o cenie ziemniaków w Ameryce, ale ja ich nie znam.

Jednak Czernobyl i ropa są relatywnie prostym przykładem. Była taka gra nazywana "A co, jeśli..." Wprowadza się do tej gry wszelakie komplikacje. Wyobraźcie sobie na przykład, że jesteście grupowym inwestorem zarządzającym wieloma miliardami dolarów. A co będzie, jeśli w Tokio wydarzy się wielkie trzęsienie ziemi? Tokio jest w gruzach. Inwestorzy w Japonii są w panice. Sprzedają jeny i próbują wycofać swoje pieniądze z japońskiej giełdy. Co ty robisz?

Zgodnie z wzorem numer jeden, Aleksander inwestowałby w Japonię, opierając się na założeniu, że kiedy wszyscy próbują sprzedać, to muszą się trafiać okazje. Kupiłby właśnie te walory, które wydają się najmniej atrakcyjne. Przede wszystkim udziały w japońskich towarzystwach ubezpieczeniowych. Świat prawdopodobnie uznałby, że zwykle towarzystwa ubezpieczeniowe są bardzo wrażliwe na tego typu kataklizmy, gdy tymczasem to zachodni ubezpieczyciele i specjalistyczne firmy ubezpieczające od trzęsień ziemi, które od lat odkładały składki, zamiast je reinwestować, podejmują główne ryzyko. Udziały zwykłych ubezpieczycieli będą wtedy bardzo tanie.

Aleksander kupiłby japońskie obligacje państwowe za jakieś dwa miliony dolarów. Z chwilowo unieruchomioną gospodarką rząd będzie musiał obniżyć stopę procentową, żeby zachęcić do odbudowy, a to oznacza nakazanie bankom udzielania nisko oprocentowanych pożyczek.

Japońskie banki będą jak zwykle posłuszne. Niższe stopy procentowe oznaczają wyższe ceny obligacji.

Po krótkiej, ostrej panice może również nastąpić repatriacja kapitału japońskiego. Firmy japońskie mają olbrzymie sumy zainwestowane w Europie i Ameryce. W następstwie opisanych wydarzeń będą one wycofywać się z tych inwestycji, zwracać się ku krajowi, lizać rany, odbudowywać fabryki i odnawiać swoje zasoby. A co to będzie oznaczało?

No cóż, dla Aleksandra to będzie oznaczało kupowanie jenów. Japończycy będą skupowali jeny, sprzedając swoje dolary, franki, marki i funty. Jen będzie rósł w cenie nie tylko dlatego, że Japończycy będą go kupować, ale i dlatego, że obcy spekulanci, obserwując zakupy Japończyków, będą chcieli robić to samo. Jeśli pierwszą reakcją na trzęsienie ziemi będzie załamanie się jena, to zachęci to Aleksandra jeszcze bardziej, ponieważ ma on skłonności do zachowań nietypowych. Jeśli jednak jen podskoczyłby w cenie, to być może Aleksander sprzedawałby go.

Codziennie Aleksander dzwonił i wyjaśniał mi coś nowego. Po kilku miesiącach szamotania się zacząłem coś załapywać. Kiedy Aleksander kończył mówić, ja dzwoniłem do dwóch czy trzech inwestorów i po prostu powtarzałem to, co przed chwilą usłyszałem. Uważali mnie, jeśli nie za geniusza, to przynajmniej za bardzo przebiegłego. Inwestowali pieniądze, kierując się tym, co mówiłem. Zarabiali zdrowo, tak jak inwestorzy Aleksandra. Wkrótce to oni dzwoniли do mnie. Nie trzeba było długo czekać, aby nie chcieli rozmawiać z nikim innym, tylko ze mną. Robili wszystko, co im radziłem (a właściwie Aleksander). W niedalekiej przyszłości miało się to okazać bardzo cenne.

Podczas gdy Aleksander uczył mnie stosunku do rynków, Dash pokazywał mi styl. Wiele czasu spędzaliśmy przy telefonie. Mówiąc "styl", mam na myśli technikę rozmów telefonicznych. Dash miał ją opanowaną znakomicie. Telefony towarzyskie do klientów załatwiał w pozycji siedzącej. Przy telefonach handlowych był zgięty wpół z głową pod biurkiem. Używał przestrzeni pod biurkiem jako budki telefonicznej. Nabrał do tego zamiłowania, kiedy jako pętał nie chciał, by słyszano, jakie głupoty wciska klientom.

Teraz był to już nawyk. Zawsze wiedziałem, kiedy Dash szykował się do sprzedania paruset milionów dolarów w obligacjach państwowych, ponieważ tułów łamał mu się na pół, tak że klatka piersiowa leżała na udach, a głowa znikła w budce. Tuż przed dokonaniem transakcji zatykał palcem wolne ucho i mówił bardzo szybko, bardzo cichym głosem. (Jeden z jego klientów przezwiał go szepczącym Dashem.) Potem nagle wyskakiwał, wciskał wyciszacz na słuchawce i wrzeszczał do rykokrzykacza "Hej, Nowy Jork, Nowy Jork, macie załatwione od października 92 do września 93 sto na sto dziesięć....tak, sto milionów na sto dziesięć milionów". Jeśli wyłaził z tej swojej zgiętej pozycji bez sprzedania obligacji, wiedziałem, że rozmawiał ze swoją matką. Na parkiecie nie chwalono się rozmowami z matką.

Byłem świadomy, że naśladowuję Dasha nie bardziej niż dziecko uświadamia sobie, że małpuje rodziców. Nie miałem punktu odniesienia. Wkrótce zginałem się w krzesło, wsadzałem ołówek do



kącika ust, zatykałem ucho palcem, mówiąc za szybko i za cicho do klientów i ogólnie wyglądałem jak Dash. Robiło się to zresztą coraz bardziej popularne na parkiecie, w miarę jak przybywało pętałów. Ludzie mało doświadczeni nabierali manier i nawyków tych, którzy odnosili sukcesy. W miarę jak się nasz dział rozrastał z pięciu do dziesięciu pracowników, przybierał coraz bardziej wygląd Dasha Riprocka.

Dash był Dashem, Aleksander Aleksandrem. Ja byłem imitacją, składającą się z cech ich obu. Na swoje usprawiedliwienie mogę tylko powiedzieć, że byłem bardzo dobrą imitacją. A także, że miałem jedną pozytywną cechę, której nie miał żaden z moich dwu nauczycieli: dystans do biznesu i do firmy. Brało się to, jak przypuszczam, ze sposobu, w jaki dostałem tę pracę - na przyjęciu w pałacu St. James, a może także z posiadania innego źródła zarobków (przez cały okres mojej pracy w Salomon Brothers wieczorami i w weekendy pracowałem jako dziennikarz). W każdym razie taki dystans jest bardzo przydatny w początkach kariery, bo pozwala się nie bać. Miałem taką samą przewagę, jak kierowca wynajętego samochodu w korku ulicznym. Najgorsze, co mogło się przydarzyć mojej wynajętej karierze to to, że mi ją odbiorą. I choć się o to nie starałem, myśl o utraceniu jej nie martwiła mnie tak, jak na przykład Dasha Riprocka. Nie znaczy to wcale, że mi nie zależało. Zależało mi - i to cholernie. Rozkwitałem, kiedy mnie chwalono i wobec tego stale starałem się zasłużyć na pochwały. Jednocześnie jednak podejmowałem większe ryzyka, niż gdybym się kurczowo tej pracy trzymał. Odważałem się na przykład na nieposłuszeństwo wobec zwierzchników, a to z kolei powodowało, że zwracali na mnie więcej uwagi, niż gdybym był po prostu dobrym żołnierzem owej armii.

Prowadzony przez Aleksandra i Dasha zostałem wyposażony w wypróbowane systemy robienia forsy - przekonujący głos i właściwy parkietowy wygląd. Biznes przychodził szybko, choć nierówno. Paru drobnych inwestorów trafiło do mnie tak samo jak mój pechowy Niemiec. Udało mi się namówić ich na pożyczanie dużych sum i spekulowanie.

Przy całym szumie na temat niebezpieczeństw związanych ze śmieciuchami i zaciąganiem kredytu przez przemysł amerykański jest dziwne, że nie poświęca się więcej uwagi codziennemu kredytowaniu, jakie się odbywa w ramach portfela inwestorów. Przypuśćmy, że chciałbym, aby mój klient kupił obligacje AT&T za trzydzieści milionów dolarów. Nawet gdyby nie miał tyle gotówki do dyspozycji, mógłby zastawić obligacje jako zabezpieczenie i pożyczyć te pieniądze od Salomon Brothers, żeby je kupić. Byliśmy kasynem z pełną obsługą - klient nie musiał mieć forsy, żeby grać u nas. To umożliwiało inwestorom z niewielkimi pieniędzmi dokonywanie dużych operacji. Ponieważ nie dawano mi dużych inwestorów, a chciałem załatwiać duże interesy i słyszeć pochwały wykrzykiwane przez rykokrzykacze - stałem się mistrzem kredytowania.

Sukces rodzi sukces. Wkrótce zarząd Salomona zaczął kontaktować mnie z klientami innych salesmanów, w nadziei, że z większymi klientami będę robił olbrzymie interesy. Do czerwca 1986 roku, sześć miesięcy po rozpoczęciu pracy, miałem już kontakty z największymi ośrodkami finansowymi Europy. W okresie szczytowym (kiedy odszedłem od Salomona) po drugiej stronie mojego telefonu byli inwestorzy, którzy zebrani do kupy mieli do dyspozycji około pięćdziesiąt

miliardów dolarów. Byli szybcy, zorientowani, elastyczni i bogaci. Miałem swoje własne małe kasyno z pełną obsługą, zorganizowane i działające, które w najlepszym okresie przynosiło około dziesięć milionów dolarów wolnego od ryzyka dochodu dla Salomon Brothers. Mówiono nam, że każde miejsce pracy na parkiecie kosztowało firmę sześćset tysięcy dolarów. Jeśli to prawda, moja praca przynosiła ponad dziewięć milionów dolarów czystego dochodu rocznie. Stopniowo przestałem się przejmować tym, ile załatwiam transakcji, wiedząc, że i tak robię znacznie więcej, niż mi za to płacą.

Miałem wkrótce klientów w Londynie, Paryżu, Genewie, Zurichu, Monte Carlo, Madrycie, Sydney, Minneapolis i Palm Beach. Uważano, że mam do czynienia z najważniejszymi pieniędzmi na rynku z wyjątkiem paru nowojorskich menadżerów funduszy. Mając dobre pomysły, mogłem przesuwać z miejsca na miejsce pół miliarda dolarów, na przykład przenosząc je z amerykańskiego rynku akcji na niemiecki rynek obligacji. Na dłuższą metę rynki są niewątpliwie rządzone przez podstawowe prawa ekonomiczne - ale w krótkich okresach pieniądze zachowują się dużo mniej racjonalnie. Czynnikiem wprawiającymi je w ruch są strach oraz - choć w dużo mniejszym stopniu - zachłanność. Obserwując, jak się zachowują, zacząłem przewidywać ich dalsze posunięcia i manewrować moimi pięćdziesięcioma miliardami tuż przed nadchodzącą zmianą.

Szło mi, krótko mówiąc, dobrze. Przestałem czuć się pętkiem, od kiedy traderzy Salomona zaczęli pytać mnie o radę. I tak gdzieś w połowie 1986 roku, bardziej dzięki szczęściu niż umiejętnościom, przestałem być pętkiem. Zostałem normalnym salesmanem Salomona. Nie było jakiegoś jednego wydarzenia, które stanowiłoby punkt zwrotny. Wiedziałem, że przestałem być pętkiem, bo koledzy przestali zwracać się do mnie per "pętek", a zaczęli mówić Michael, co oczywiście było miłsze. Jest jednak różnica pomiędzy tym a tytułem Wielkiego Dyndającego Kutasa. Nie byłem jeszcze Wielkim Dyndającym Kutasem. Droga od pętaka do Michaela zajęła mi około sześć miesięcy. Od Michaela do Wielkiego Dyndającego Kutasa przeszedłem prawie natychmiast z powodu jednej sprzedaży.

Istniało takie zjawisko, które u Salomona nazywane było priorytetem. Była to olbrzymia liczba obligacji lub akcji, które musiały być sprzedane albo dlatego, że sprzedanie ich znacznie by nas wzbogaciło, albo odwrotnie, ponieważ niesprzedanie ich zubożyłoby nas. Na przykład kiedy Texaco było na krawędzi bankructwa, Salomon Brothers był w posiadaniu jego obligacji na sumę około stu milionów dolarów. Istniało realne niebezpieczeństwo, że te obligacje staną się bezwartościowe. Jeśliby się ich nie sprzedało klientom, mogły kosztować Salomona bardzo dużo pieniędzy. Sprzedane klientom, oczywiście kosztowałyby ich fortunę. I to, jak zdecydowano, było najlepsze wyjście z sytuacji. Obligacje stały się priorytetem dla salesmanów Salomona.

Jednym z największych priorytetów podczas mojego pobytu u Salomona były obligacje towarzystwa zwanego Olympia & York. Od połowy maja do połowy sierpnia 1986 roku Największe Dyndające Kutasy w Salomon Brothers starały się z całych sił sprzedać te obligacje, ale bez skutku. To niepowodzenie było żenujące dla wszystkich, od szefa Toma Straussa poczynając do

najmniejszego pętaka w Londynie.

Któregoś dnia rozmawiałem przez telefon z Aleksandrem. On też próbował sprzedać O&Y i nie udało mu się. Jednak naprawdę wierzył, że mają one wartość. Obligacje O&Y były dość niezwykłym priorytetem, ponieważ należały nie do Salomon Brothers, ale do pewnego ważnego arabskiego inwestora, który zignorował czarną listę i robił z nami interesy. Arabowi ogromnie zależało na sprzedaży Olympia & York, nie bardzo się na nich znał i prawdopodobnie zgodziłby się sprzedać je tanio.

Stosunek do obligacji podlega zmianom z powodów niewiele ważniejszych niż stosunek do długości damskich spódnic. To, że nikt nie chciał O&Y teraz, wcale nie znaczyło, że nikt ich nie będzie chciał za trzy miesiące. O&Y były szczególnym przypadkiem, ponieważ były zabezpieczone nie tylko zaufaniem do działalności firmy, ale wieżowcem na Manhattanie, należącym do firmy Olympia & York. Wielu inwestorów zbiorowych nie potrafiło ocenić wartości nieruchomości. Ponieważ jednak coraz więcej obligacji było zabezpieczanych nieruchomościami, inwestorzy powoli uczyli się.

Oczywiście Salomon Brothers mógł po prostu kupić Olympia & York dla siebie. Ale Salomon nie był długoterminowym inwestorem i myślał, że będziemy mieć zamrożone osiemdziesiąt sześć milionów dolarów na wiele miesięcy albo nawet lat, gdyby sprawy potoczyły się źle i nikt nie chciałby odkupić tych obligacji od nas, nie podobała się naszym szefom. Więc my, salesmani, szukaliśmy innego kupca, a stawka była wysoka. Arab chciał kupić inny duży pakiet obligacji, jeśli i kiedy uwolnimy go od obligacji Olympia & York. Połączenie tego z przeniesieniem O&Y od Araba do kogoś innego mogło przynieść firmie około dwóch milionów dolarów.

Nikomu nie ufałem tak jak Aleksandrowi, więc zdecydowałem się zawierzyć mu swoją tajemnicę. Znałem kogoś, kto mógłby kupić obligacje Olympia & York. Wiedziałem, jak je sprzedać już od miesiąca, ale pamiętając doświadczenie z AT&T, trzymałem tę informację dla siebie. Inwestor, którego miałem na myśli - pewien Francuz - nie chciałby trzymać ich długo, co najwyżej przeczekać, aż inni zapomną, że ich nie chcieli. Potem chciał się ich pozbyć.

Aleksander pomógł mi w uzyskaniu całkowitej pewności, że mój pomysł jest słuszny i że jeśli uzyskam obietnicę od szefów, iż klient nie zostanie obdarty ze skóry, wszyscy na tym skorzystają. Salomon zarobi kupę forsy. Klient zarobi trochę (co dla klienta było i tak wielką okazją). A ja będę bohaterem. Jeśli było coś, czego się nauczyłem u Salomona, to to, że nader rzadko wszyscy wygrywają. Istota tej gry polega na tym, że jej suma musi równać się zeru. Dolar wyjęty z kieszeni klienta jest dolarem w naszej kieszeni i *vice versa*. Ale ta sprawa była niecodzienna. (Musiałem sobie to powtarzać nawet w trakcie sprzedawania tych obligacji. Zrozumcie, częścią transakcji było dla Salomona przekonywanie samego siebie, że zły pomysł dla Salomona jest dobrym pomysłem dla klienta). Gdyby dyrekcja obiecała, że Olympia & York stanie się priorytetem za parę miesięcy i uwolni mojego klienta od tych obligacji z zyskiem dla niego (to znaczy wciśnie je jakiemuś innemu klientowi), to może my - kilku odważnych - moglibyśmy na tym wygrać. Aleksander codziennie dokonywał rzeczy niemożliwych i czasami wydawało mi się, że mnie też się to uda: sprzedać

priorytet, a jednak uszczęśliwić klienta.

Poszedłem na drugi koniec londyńskiego parkietu i porozmawiałem z traderem odpowiedzialnym za obligacje Olympia & York. Siedział obok faceta od AT&T. "Oczywiście - powiedział - obiecuję ci, że twój klient nie będzie żałował. Ale czy naprawdę możesz je sprzedać?" - zapytał. "Naprawdę? Naprawdę?" Jego rozbiegane oczy wyrażały mieszaninę powątpiewania, że te obligacje mogą być sprzedane, i zachłanności na myśl, ile forsy zgarnie, jeśli się to uda. Składał obietnice, ale już myślał o zyskach. Nie ufałem mu. Zmieniłem zdanie. Zdecydowałem się nie sprzedawać tych obligacji.

Ale było już za późno. Samo zainteresowanie się tymi obligacjami spowodowało, że imperium Salomona ruszyło do akcji. Traderzy tłoczyli się przy moim biurku jak psy wokół suki mającej cieczkę. W ciągu następnych dwudziestu czterech godzin sześciu salesmanów zadzwoniło do mnie z Nowego Jorku, Chicago i Tokio. Wszyscy powtarzali to samo, co traderzy: No, dawaj, rób co możesz, zrób to i zostań bohaterem. Salomon Brothers przemawiał jednym głosem, i to głośno. Nikt z nich nie mógł jednak dać mi gwarancji, których potrzebowałem. I wtedy zadzwonił telefon na moim biurku. Głos po drugiej stronie wydawał mi się znany. Powiedział: "Cześć pierdolcu, jak się masz, do cholery? Myślisz że masz jakąś szansę z tymi pieprzonymi obligacjami?" Był to sam mistrz pierdolmowy, Człowiek Pirania.

Była to nasza pierwsza rozmowa i wynikało z niej, że to jemu podlega sprawa sprzedaży obligacji Olympia & York. Obiecał mi, że dopilnuje, żeby mój klient nie został poszkodowany - i to, co nie miało żadnego znaczenia w ustach innych, usłyszane od niego uspokoiło mnie. Znałem go tylko z obserwacji i ze słyszenia. Był człowiekiem honoru na tyle, na ile można nim być w świecie, w którym pieniądź jest wszechpotężny. Znał rynki obligacji lepiej niż ktokolwiek u Salomona. Miałem do niego zaufanie. Zadzwoniłem do Aleksandra i powiedziałem mu, że lada moment sprzedam te obligacje. Szybko porobił zakłady z szefami czterdziestego pierwszego piętra, że je sprzedam. Dawano mu dziesięć do jednego. To był *insider trading*<sup>42</sup> w najlepszym wydaniu.

Zadzwoniłem wtedy do mojego Francuza i opowiedziałem mu, jak to pewien spanikowany Arab (przezwany przez Człowieka Piranię „wielbłądzim dżokejem”) chciał się tanio pozbyć obligacji za osiemdziesiąt sześć milionów dolarów. Obligacje te nie mają wzięcia na rynku, a w związku z tym, w porównaniu z innymi, są niedoceniane. Gdyby je kupił i potrzymał parę miesięcy, to na pewno znalazłby się na nie kupiec w Ameryce. W tym, co mówiłem, nie było niczego nadzwyczajnego z wyjątkiem języka, w którym już zostałem wytrenowany. Użyłem języka spekulacji. Większość salesmanów mówi językiem inwestycyjnym - analizując firmę i jej perspektywy. Z grubsza wiedziałem, że Olympia & York ma coś wspólnego z nieruchomościami. Dobrze zdawałem sobie sprawę z tego, że cały świat sprzysiągł się przeciw ich obligacjom. Wzbudzały tak małe zainteresowanie, że musiały być bardzo tanie.

Był to język zrozumiały dla mojego Francuza. Wiedziałem, że w przeciwieństwie do innych inwestorów on potraktuje te obligacje warte osiemdziesiąt sześć milionów dolarów jako okazję do

---

<sup>42</sup> *Insider trading* - wykorzystanie uprzywilejowanej pozycji wewnętrznych informacji do obrotu papierami wartościowymi w celu uzyskania lub uniknięcia straty. Zwykle jest to czynność karalna (przyp. tłum.).

szybkiego zarobku. Uważałem go za mojego najlepszego klienta. Wydaje mi się, że miał do mnie zaufanie, choć znaliśmy się dopiero od czterech miesięcy. I oto sprzedawałem mu coś, czego bym pewno nie tknął, gdybym nie miał nadziei na trochę uznania. Było to paskudne. Ale teraz oceniam to znacznie gorzej niż wtedy. Po chwili zastanowienia mój Francuz kupił te obligacje Olympia & York za osiemdziesiąt sześć milionów.

Przez dwa dni z najodleglejszych punktów imperium Salomon Brothers napływały gratulacje. Większość grubych ryb firmy dzwoniła, żeby mi powiedzieć, jak się cieszą, że mój Francuz kupił te O&Y za osiemdziesiąt sześć milionów dolarów. Mówili też, jaka obiecująca przyszłość czeka mnie w Salomonie. Strauss, Massey, Ranieri, Meriwether i Voute dzwoniли, każdy oddzielnie, jeden po drugim. Nie było mnie przy biurku. Telefony przyjmował Dash Riprock, zabawnie wyrażając żal, że to nie do niego.

W jego sposobie reagowania krył się jednak cień powagi. Bogowie mnie błogosławili. Dashowi szło dobrze, ale nigdy jak dotąd nie przeżył takiej chwili. Wiele razy w czasie mojej pracy w Salomon Brothers byłem świadkiem takiego uznania, ale nigdy przedtem nie było ono wyrażane aż tak jak wtedy, kiedy sprzedałem te przeklęte obligacje. Z zasady, im większa chwała spadała na salesmana, tym większe były przyszłe cierpienia klienta. Byłem zachwycony żółtymi karteluszkami przyklejanymi do mojego biurka, które mówiły: "Dzwonił Tom Strauss, żeby ci pogratulować", ale w głębi serca bałem się o mojego Francuza.

W końcu jednak słodycz chwili zagłuszyła ból świadomości, że oto naraziłem mojego najlepszego klienta. Wreszcie przyszedł najcenniejszy telefon. Dzwonił Człowiek Pirania. "Słyszałem, żeś sprzedał parę obligacji" - powiedział. Próbowałem zachować spokój. On nie. Wrzasnął do słuchawki: "To, kurwa, jest wspaniałe. I to, kurwa, naprawdę jest wspaniałe. Jesteś Wielki Dyndający Kutas i, kurwa, niech się, kurwa, inni wypchają". Do oczu napłynęły mi łzy wzruszenia. Zostałem mianowany Wielkim Dyndającym Kutasem przez człowieka, który wiele lat temu wymyślił ten chwalebny tytuł i który wobec tego miał największe prawo tak mnie nazwać.

## ROZDZIAŁ 9

### SZTUKA WOJENNA

*Najwyższą sztuką wojenną jest pokonanie wroga bez walki.*

Sun-tzu

Krzyczę z całych sił na posługacza w moim pokoju w hotelu Bristol w Paryżu. "Co to znaczy, dlaczego nie ma płaszcza kąpielowego w moim apartamencie?" Chłopak wycofuje się w stronę drzwi wrzuszając ramionami, jakby nic na to nie mógł poradzić. Taki gówniarz. I wtedy zauważam - nie ma salaterki z owocami. "Gdzie jest salaterka z jabłkami i bananami, która powinna być w apartamencie?" I - hej, poczekaj no. Zapomniano zagiąć zakończenie papieru toaletowego w trójkąt. To nie do wiary.

- Do cholery- krzyczę - przyrowadź mi tu kierownika. I to zaraz. Czy wiesz ile ja płacę za ten hotel? Wiesz?

Budzę się.

- Nie denerwuj się, wszystko jest w porządku - mówi moja żona. – Znowu śnił ci się jakiś koszmar hotelowy.

Ale to nie jest tylko koszmarny sen i nic nie jest w porządku. Czasem śni mi się, że British Airways zdegradowały mnie z klasy biznes do ekonomicznej, czasem jest jeszcze gorzej. W londyńskiej restauracji Tante Claire pozwolono komuś zająć mój ulubiony stolik. Albo kierowca spóźnia się rano. Co ja muszę znosić! Koszmary senne z dziedziny bankowości inwestycyjnej prześladowają mnie od czasu sprzedania obligacji Olympia & York. Zostałem zupełnie zepsuty przez nadmiar luksusu i przytłaczający status Wielkiego Dyndającego Kutasowstwa. Wyobraźcie sobie - nie ma salaterki z owocami. Nieważne, już przeszło. I jest szósta rano. Czas do pracy.

Czy na pewno? Ten dzień sierpnia 1986 roku jest szczególny. Mam właśnie po raz pierwszy poczuć cios noża w plecy i zapoznać się z intrygą, z czego słyną - słusznie - bankowcy inwestycyjni. W firmie Salomon Brothers są dwa rodzaje tarć między ludźmi. Pierwszy zdarza się wtedy, kiedy zwalają winę jeden na drugiego za stracone pieniądze. Drugi - kiedy kłócą się, próbując przypisać sobie zasługę za zarobione pieniądze. Moja pierwsza walka na parkiecie będzie raczej spowodowana zyskiem niż stratą. To dobrze. Wygram ją. I to też dobrze.

W bankowości inwestycyjnej nie ma praw autorskich i nie można opatentować dobrego pomysłu. Duma z autorstwa jest wypierana przez dumę zys- ków. Jeśli Salomon Brothers stworzy nowy rodzaj obligacji czy akcji, nie minie doba, a już Morgan Stanley, Goldman Sachs i pozostali rozpracują, jak to działa, i spróbują zrobić coś podobnego. Rozumiem, że to należy do reguł gry. Przypominam sobie dwuwiersz, którego nauczył mnie jeden z pierwszych napotkanych przeze mnie bankowców inwestycyjnych:

"Bóg dał ci gały, żeby podpatrywały".

Poręczne powiedzonko, kiedy konkurujesz z innymi firmami. Czego miałem się dopiero dowiedzieć, to tego, że było ono równie przydatne w konkurencji wewnątrz Salomon Brothers.

Tego dnia w Londynie o godzinie dziesiątej zadzwonił Aleksander. U niego w Nowym Jorku była piąta rano. Spał w swoim gabinecie, wstając co godzina, żeby sprawdzić ceny na teleksie Reutera. Chciał wiedzieć, dlaczego dolar spada. Kiedy dolar zmieniał kurs, było to przeważnie spowodowane oświadczeniem któregoś z centralnych bankierów lub polityków (na rynkach byłoby dużo spokojniej, gdyby politycy zatrzymywali dla siebie swoje poglądy na temat przyszłości dolara. Zważywszy, ile razy wycofują się lub zmieniają poglądy w tej kwestii, aż dziw bierze, że się nimi nie udławiają). Ale nie było żadnej wiadomości w tym stylu. Powiedziałem Aleksandrowi, że paru Arabów sprzedało duże ilości złota za dolary, które później wymieniali na marki i dlatego dolar spadał.

Spędzałem dużą część dnia pracy na wymyślaniu tego typu logicznych kłamstw. Przeważnie, kiedy rynek się rusza, nikt nie ma pojęcia, dlaczego. Ktoś, kto umie wymyśleć dobrą historyjkę, może nieźle zarobić jako makler. Wymyślanie powodów, snucie opowieści, należało do takich jak ja. To zadziwiające, w co ludzie są zdolni uwierzyć. Duża sprzedaż na Bliskim Wschodzie była często używanym motywem. Ponieważ nikt nie miał pojęcia, dlaczego i co Arabowie robią ze swoimi pieniędzmi, żadna historyjka o nich nie mogła być łatwo obalona. Jeśli się nie wiedziało, dlaczego dolar spada, wykrzykiwało się coś o Arabach. Aleksander oczywiście znał wartość mojego komentarza. Roześmiał się.

Mieliśmy ważniejszy temat do przedyskutowania. Jeden z moich klientów był przekonany, że rynek obligacji niemieckich pójdzie w górę. Chciał go grubo obstawić. To bardziej zaciekało Aleksandra. Jeśli jeden inwestor był o tym przekonany, może i inni myśleli tak samo, a wtedy rynek by podskoczył. Jest wiele sposobów na obstawianie czegoś. Na razie mój klient kupił niemieckie obligacje państwowe o wartości setek milionów marek. Zastanawiałem się, czy nie można tego rozegrać odważniej. Jest to typowy sposób myślenia ludzi, którzy przywykli do grania cudzymi pieniędzmi. Wspólnie z Aleksandrem poukładaliśmy moje poplątane myśli. I w trakcie tego wpadliśmy na zupełnie nowy pomysł, na całkowicie nowy rodzaj zabezpieczenia.

Mój klient kochał ryzyko. Ryzyko, jak mi się zdawało, mogło być samo w sobie towarem. Ryzyko można było wsadzić do puszeki jak pomidory i sprzedawać. Różni inwestorzy różnie wyceniają ryzyko. Gdyby tak kupować ryzyko u jednego inwestora tanio i sprzedawać je drugiemu drogo, można by na tym zarobić samemu nie ponosząc żadnego ryzyka. I to właśnie zrobiliśmy.

Mój klient gotów był ponieść duże ryzyko stawiając duże pieniądze w nadziei, że obligacje niemieckie pójdą w górę. Był wobec tego "kupującym" ryzyko. Aleksander i ja stworzyliśmy coś w rodzaju rękoi zwanego warrantem lub opcją call, która miała przenieść ryzyko z jednej osoby na drugą. Kupując nasz warrant, bojący się ryzyka inwestorzy z całego świata (a tych jest większość) sprzedawaliby nam swoje ryzyko. Wielu z tych inwestorów nie miało pojęcia, że chcą nam sprzedać ryzyko związane z rynkiem obligacji niemieckich, dopóki im tego nie zasugerowaliśmy przy pomocy naszego nowego warrantu - tak jak większość ludzi wcale nie wiedziała, że chce

sobie wetknąć coś w uszy i słuchać Pink Floydów, dopóki firma Sony nie wyprodukowała walkmana. Częścią naszej pracy było zaspokajanie potrzeb naszych inwestorów, o istnieniu których oni sami nie mieli pojęcia. Wierzyliśmy, że salesmani Salomona potrafią stworzyć popyt na nasz nowy produkt, który musiał odnieść sukces, ponieważ był unikalny. Różnica między tym, co płaciliśmy naszym ostrożnym inwestorom, a tym, co uzyskiwaliśmy od mojego klienta, stanowić miała nasz zysk. Szacowaliśmy go na około siedemset tysięcy dolarów.

Pomysł był wspaniały. Salomon Brothers, tkwiący w środku tego transferu ryzyka, sam nie ponosił żadnego. Siedemset tysięcy dolarów całkowicie pozbawionych ryzyka było radosną nowiną dla naszego kierownictwa. Ważniejsza jednak dla firmy była nowość naszego pomysłu. Gwarancja na niemiecką stopę procentową była nowością. Rozgłoszenie, że jesteśmy pierwszym bankiem inwestycyjnym, który miał wypuścić coś takiego, doprowadzało innych bankowców inwestycyjnych do szału pożądania.

Kiedy zaczęliśmy nadawać kształt naszemu nowemu biznesowi, ludzie na parkiecie zaciekawili się. Pewien wicedyrektor z innej części parkietu, salesman odpowiedzialny za rozmowy z dużymi korporacjami, zaczął węszyć. Nazwę go Oportunistą. Zdecydował, że musi odegrać jakąś rolę w naszym interesie. Nie sprzeciwiałem się. Pracował u Salomona od sześciu lat, dwa razy dłużej niż Aleksander i ja razem wzięci, jego doświadczenie mogło się nam przydać. Oportunistą zaś akurat nie miał nic do roboty. Zbliżał się czas płacenia premii. Rozpaczliwie chciał się czymś wyróżnić, a nasz interes dawał mu szansę.

Trzeba mu oddać sprawiedliwość, przydał się. Całkowicie przeoczyliśmy potrzebę uzyskania zgody rządu niemieckiego i Oportunistą uratował nas od kompromitacji. Rząd niemiecki nie miał nic do powiedzenia na rynku europejskim. Cały urok tego rynku polegał na tym, że żaden rząd nie miał tam nic do gadania. Teoretycznie mogliśmy zignorować Niemców. Ale musieliśmy być grzeczni. Salomon Brothers miał nadzieje na otworenie nowego biura we Frankfurcie, a rozłoszczeni politycy niemieccy byli nam potrzebni jak dziura w moście.

Tak więc Oportunistą został naszym wysłannikiem do niemieckiego Ministerstwa Finansów. Przekonał władze, że nasz interes nie podważy ich zdolności kontrolowania podaży pieniądza (prawda) ani nie zachęci do spekulowania na niemieckich stopach procentowych (kłamstwo, cały pomysł polegał na ułatwieniu spekulacji). Trzeba mu przyznać, że umiał wykorzystać czułe punkty swych rozmówców. Nawet ubierał się rozsądnie - w brązy charakterystyczne dla długoterminowych inwestorów. Brązowe garnitury, brązowe pantofle i brązowe krawaty. Żadnych czerwonych szelek ze złotymi znakami dolarów. Żadnych złotych spinek. Grając rolę solidnego mieszczaucha zdobył zaufanie wyższych pracowników ministerstwa, aż do, jak mi się wydaje, samego ministra finansów.

W parotygodniowych rozmowach zdarzały się tylko małe potknięcia. Na jednym ze spotkań, jak mi donoszono, Niemcy niepokoiili się o zainteresowanie prasy naszym biznesem. Nie rozumiejąc w pełni istoty naszej gwarancji, obawiali się, że ich dobre imię będzie z nią zbyt blisko łączone. Obiecaliśmy sprowadzić *publicity* do minimum. Pytali o nekrologi<sup>43</sup> - ogłoszenie, które ukazuje się

---

43 Nekrolog - nazwa od charakterystycznego, pozbawionego wszelkich upiększeń ogłoszenia (przyp. tłum.).



w prasie finansowej po załatwieniu formalności. Odpowiedzieliśmy, że owszem, potrzebujemy nekrologu (jako pamiątki), ale nie będziemy go reklamować w prasie. Zgodzili się na nekrolog pod warunkiem, że nie wydrukujemy na nim symbolu Niemiec Federalnych, czyli orła. Żartem zaproponowaliśmy w zamian swastykę. Było jasne, że nie rozśmieszyło ich to tak, jak nas. To było zresztą nasze jedyne odstępstwo od powagi.

Kiedy transakcja została ostatecznie przeprowadzona, okazała się wspaniałym sukcesem. Było jasne, że Aleksander i ja będziemy się cieszyć lokalną sławą. Oportuniście też należały się oklaski. I wtedy zaczęły się kłopoty. Tego popołudnia, kiedy transakcja została sfinalizowana, w Londynie i w Nowym Jorku rozpowszechniono notatkę opisującą, jak do niej doszło (ten zupełnie nowy pomysł uważany był za coś bardzo chytrego i wobec tego dający pole do przechwałek). W notatce nie było ani słowa o Aleksandrze, o moim kliencie ani o mnie. Była podpisana przez Oportunistę.

Posunięcie było subtelne, ale efektywne. Choć ludzie nie obeznani z biznesem mogli uznać to za niewiarygodne, nikt z szefów w Nowym Jorku czy Londynie nie rozumiał w pełni tego, co zrobiliśmy. Każdy, kto siedzi w biznesie, wie, że to normalka. Wyjaśniając transakcję kierownictwu, Oportunista sprawiał wrażenie, że to była tylko jego zasługa.

Było to tak niesprawiedliwe, tak nieprzytomnie kłamliwe (nadal nie rozumiem, jak mu się mogło wydawać, że mu się to uda), że powinno było mnie rozśmieszyć. Wtedy jednak wcale nie było mi do śmiechu. Ruszyłem w kierunku jego biurka z krwiożerczymi zamiarami. Rzucanie telefonami było u nas OK. Wykrzykiwanie obelg było OK. Zbicie kolegi na kwaśne jabłko nie było OK. Miałem nadzieję, że mu nie przyłożę, ale jeśli nawet, to miałem również cichą nadzieję, że mi odda. Obaj byśmy wtedy wylecieli z pracy.

Jak się okazało, oportunista wyprzedzał mnie o krok. Jak tylko notatka poszła na ksero, złapał Concorde do Nowego Jorku. Nie żeby próbował mnie unikać. Nie sądzę, by mu to w ogóle przyszło do głowy. O ile wiedział, nie znałem w firmie nikogo na tyle ważnego, żeby mu przeszkodzić w zabawie. W każdym razie, gdyby po prostu chciał zniknąć, bilet pierwszej klasy na zwykłą linię lotniczą zupełnie by wystarczył.

W czasie, kiedy ja gapilem się na jego pusty fotel na londyńskim parkiecie, Oportunista wykonywał, jak to nazwał Aleksander, swoją rundę triumfalną po czterdziestym pierwszym piętrze w Nowym Jorku. W tym biegu po czterdziestym pierwszym zatrzymywał się i opowiadał ludziom takim jak Strauss czy Gutfreund, jak poszła transakcja. Oczywiście nie mówił "Ja ją przeprowadziłem i to mnie się należy duża premia" - ale na to wychodziło. Nie musiał posuwać się do tak oczywistych kłamstw. Jego notatka doszła tam przed nim. To, że przyjechał do Nowego Jorku, żeby wytłumaczyć wszystkie zawiłości transakcji i że przy tym nie wymieniał innych nazwisk, sprawiało, iż jego autorstwo było dla wszystkich oczywiste.

Każdy pewnie wie, w jaką furję się wpada, kiedy człowiek zostanie obrabowany. Ale nie zna się goryczy, dopóki się nie dostanie w kość od całego systemu. A to właśnie miało miejsce. Wydawało się, że nikt z kierownictwa nie zna prawdy. Przewodniczący Salomon Brothers International przeszedł obok mojego biurka z notatką w ręku. "Chciałem ci podziękować za pomoc" - powiedział.

"Oportunista nie mógłby przeprowadzić swej transakcji, gdybyś go nie zapoznał z twoim klientem".

Swojej transakcji? "Ty durniu - chciałem krzyknąć. - Oszukano cię". Ale tylko uśmiechnąłem się i podziękowałem.

W Nowym Jorku, jak informował mnie Aleksander, ludzie opowiadali, jaki mądry jest ten Oportunista. Aleksander miał wszelkie prawo być równie wściekły jak ja. Nastawiony był filozoficznie. "Nie przejmuj się - mówił. - On to już robił przedtem. Takie rzeczy się zdarzają". Mnie przynajmniej dziękowano za drobną pomoc. Aleksander nie miał nawet tyle szczęścia. Jego wkład do finansowej historii Salomon Brothers został całkowicie pominięty. Mieliśmy pewien wybór. Mogliśmy się albo wściec, albo zemścić. Kazałem Aleksandrowi zastanowić się nad tym. Obaj mieliśmy prawo żywić mordercze instynkty. Jaki byłby sens bycia Wielkim Dyndającym Kutasem, gdyby pozwalać jakiemuś gównianemu wicedyrektorowi na sypanie sobie piachem w oczy? Ale robienie szumu w korporacji, nawet tak neandertalskiej jak Salomon Brothers, mija się z celem. Mogliśmy dostać głowę Oportunisty, ale to by nas drogo kosztowało. On należał do rodziny Voute'a, my do rodziny Straussa. Gdybyśmy narobili smrodu, śmierdziałoby aż pod samo niebo. A na pewno byłoby czuć w gabinecie prezesa. Problem zostałby zamazany przez rodzinne układy. Wojny mafijne były rzeczą parszywą. Więc jak dopaść Oportunistę bez uciekania się do wojny na wysokim szczeblu? Jak zniszczyć raka bez zabijania zdrowych komórek?

Aleksander wysłuchał całej mojej tyrady i zdecydował, że musimy się zachować jak dorośli i całą tę sprawę zignorować. Uważał, że się nie awansuje w korporacji przez wspinanie się po plecach innych. Jeśli Oportunista wspiał się po nas, to powinniśmy się otrząsnąć i zapomnieć. Niewątpliwie miał rację. Ale tu postąpiłem inaczej. Postanowiłem zachować się jak dziecko i zemścić się. Byłem w dżungli i zasmakowałem w partyzantce.

Dyplom z historii sztuki nareszcie przydał mi się w karierze. Wiedziałem wszystko, co trzeba, o fałszerstwach. Zadaj sobie pytanie: co zrobiłby malarz, gdyby rywał ukradł mu obraz i podpisał go swoim nazwiskiem? Namalowałby drugi, identyczny, i wyzwiał rywala do zrobienia tego samego. Postąpiłem podobnie. Analogia ta oczywiście nie jest idealna, ponieważ większość ludzi wie, że łatwiej sfalszować warranty niż Rembrandta czy choćby Jacksona Pollocka. Ale nie musiałem udowodnić, że Oportunista jest totalnym fałszerzem. Musiałem tylko zasiać ziarno wątpliwości co do prawdziwości jego słów. Oportunista przedstawiał siebie jako jedyne źródło gwarancyjnego pomysłu. Gdyby można było to podważyć, byłby, do pewnego stopnia, zdyskredytowany. My (bo Aleksander, choć nie aprobował, popierał mnie ze złośliwym błyskiem w oku) wymyśliliśmy następną transakcję, wystarczająco podobną do pierwszej, aby nie było wątpliwości, że wymyśliła ją ta sama głowa. Tym razem dotyczyła obligacji państwowych Japonii, a nie Niemiec, i miała trochę inną strukturę, której szczegóły dla moich obecnych rozważań są nieistotne.

Kiedy transakcja została przygotowana, nie zwróciłem się do Oportunisty z propozycją, żeby znów odegrał rolę emisariusza. Powiedzieliśmy mu tyle, na ile zasługiwał, czyli nic. Przed samym zawarciem transakcji dałem o sobie znać na czterdziestym pierwszym piętrze Salomona w Nowym Jorku. Nazwijmy to rozgrzewką. Rozgrzewka, przeciwnie do parady zwycięzców, mogła być

zrobiona telefonicznie.

Załatwiłem sporo telefonów. Oportunista, choć lubił twierdzić, że podlega bezpośrednio Johnowi Gutfreudowi, miał szefa. Ten siedział na czterdziestym pierwszym piętrze i w dalszym ciągu grał się w słońcu chwały swego podopiecznego. Nagle sytuacja zrobiła się głupia. Paru ludzi z jego szczebla zagadnęło go o japońską transakcję, mówiąc ni mniej, ni więcej, tylko: "Wygląda na to, że mózg tej całej operacji siedzi w innej głowie niż głowa twego podwładnego". Wtedy szef Oportunisty zadzwonił do niego, żeby spytać, dlaczego nie został poinformowany o tej nowej transakcji. Oportunista nic o niej nie wiedział, nie mógł więc podać żadnych szczegółów. Moje bomby telefoniczne trafiły w cel.

Chciałem przestać być świnią i zostawić sprawę w tym momencie. On nie. W jakąś godzinę po mojej rozgrzewce oportunista stał nade mną, wściekły. Byłem zdziwiony, że był tak wytrącony z równowagi. Zdobyłem się jedynie na zdławienie śmiechu. Wyglądał tak, jak ja musiałem wyglądać, kiedy po raz pierwszy przeczytałem jego notatkę. Wydaje mi się, że rzeczywiście uwierzył w to, że to on wpadł na cały ten pomysł z gwarancją niemiecką. Uśmiechnąłem się jak tylko umiałem najgrzeczniej, choć pewnie na mojej gębie pojawił się tylko grymas.

-Chodź na minutkę - powiedział.

-Przykro mi, jestem zajęty - skłamałem. - Może innym razem.

-Będę tu o ósmej wieczorem, ty też powinieneś tu być - powiedział. Byłbym się wymknął, ale tak się złożyło, że musiałem siedzieć przy biurku z całkiem innego powodu, więc niestety spotkaliśmy się.

- Chodź do gabinetu Charliego - powiedział Oportunista dokładnie o ósmej. Charlie był naszym prezesem. Używanie gabinetu prezesa jak własnego było jednym z bardziej uroczych zwyczajów Oportunisty, choć sam był tylko jednym z wielu wicedyrektorów. Jak się spodziewałem, usiadł za biurkiem. Ja usiadłem po drugiej stronie i czułem się jak uczeń przed połajanką. Musiałem sobie przypomnieć, że to on był złodziejem.

Może przypisuję za dużo Salomon Brothers, a za mało sobie, ale wydaje mi się, że to, co przyszło mi wtedy do głowy, nigdy by w niej nie powstało, zanim nie stanąłem na parkiecie. Krótka myśl - postanowiłem go wykończyć. W tym celu znalazłem w sobie cechy makiaweliczne, których posiadania nawet nie podejrzewałem. Roznosiła mnie radość; byłem górą. Zamiast czuć się niepewnie, zamiast się denerwować lub złościć, zacząłem się rozkoszować myślą o tej konfrontacji. Wiedziałem dokładnie, jak dokonać maksymalnego zniszczenia: mówić jak najmniej, dać mu szansę powiedzenia czegoś, czego powiedzieć nie powinien.

Oportunista miał szansę się uspokoić. Zaczął mówić z wysiłkiem, w sposób przemyślany. Był na ogół rozsądny, ale nie umiał ukryć rozbuchanego poczucia ważności. Był sprytny, muszę mu to przyznać. Jednak nie uświadamiał sobie tego, że inni też są sprytni. Trzymał jedną nogę na biurku i spoglądał w dół na coś, chyba pióro, które trzymał w ręku. Bawił się tym czymś. Nie patrzył mi w oczy.

- Oceniałem cię lepiej - powiedział. - Większość ludzi tutaj to głupcy. Zdawało mi się, że jesteś

mądrzejszy.

Większość ludzi w Salomonie zdecydowanie nie była głupia, ale od niego można było oczekiwać właśnie takich słów.

-Co przez to rozumiesz? - spytałem.

-Dzwonił do mnie szef i mówił, że rozpuszczasz pogłoski o warrantach japońskich - powiedział.

-No i co z tego? - zapytałem.

-Dlaczego mnie nie poinformowałeś? Wydaje ci się, że robisz dobrze? –s pytał i po chwili mówił dalej:

-Nie możesz załatwiać transakcji bez mojej pomocy. Mogę taką twoją transakcję wstrzymać jednym telefonem...

Wyliczył potem transakcje na sumę wielu miliardów dolarów, które w przeszłości były lub przeciwnie, nie były przeprowadzone przez Salomon Brothers dzięki niemu.

- Dlaczego, na Boga, miałbyś przeszkadzać w korzystnym interesie? - zapytałem.

Doskonale wiedziałem, dlaczego by przeszkadzał w tym interesie. Gdyby sam nie miał na nim nic zarobić, wolałby, żeby interes się nie udał. Taki udany warrant japoński zniszczyłby misternie kreowaną iluzję, że to on stoi w centrum tego nowego biznesu z warrantami. Jeśli udałoby mu się umocnić w tej roli, firma zapłaciłaby mu dużo więcej forsy przy końcu roku. Zdawałem sobie z tego sprawę. On też wiedział, że ja wiem. To go zezłościło. To, że pozwolił sobie na złość, było jego największym błędem.

- Mogę sprawić, że cię wyleją - powiedział. - Wystarczy jeden telefon. (Była pewna teatralność w tych jego telefonach). Muszę tylko zadzwonić do (jego szefa) albo do Johna (Gutfreunda) i już cię tu nie ma.

To było to. Wyciągnąłem czwartego asa. Oportunista blefował, miał to wypisane na gębie. Jak się spędza całe dni na parkiecie, człowiek uczy się rozpoznawać nawet małe blefiki. Są przejrzyste. A jak już coś takiego rozpoznałeś, to go masz jak rybę w sieci. Mogłeś rybę wypuścić z powrotem do wody, ale mogłeś również ją wyciągnąć. W tym przypadku decyzja została podjęta wcześniej. Oportunista przedobrzył. Nie mógł mnie wywalić ani nic w tym stylu. Co więcej, wielu ludzi dostałoby furii, gdyby dowiedzieli się o jego groźbach. Wpadł, choć w sposób przeze mnie nie przewidziany, w tarapaty. Nigdy przedtem nie udało mi się aż tak dobrze zrealizować planu wykończenia kogoś. A jeśli chodzi o ścisłość, to nigdy przedtem nie miałem takich planów.

Kontynuowanie rozmowy nie miało sensu. Udałem, że jestem zatroskany. Powiedziałem mu, że jest mi przykro, że nigdy już tego nie zrobię, że jeśli kiedykolwiek w przyszłości wpadnę na dobry pomysł, natychmiast zgłoszę się do niego. Uwierzył mi.

Czego Oportunista nie wziął pod uwagę w swoim planie, to wszechwiedzącej, wszechmocnej, wszystkożernej Obecności. Nie, nie Boga. Osoby, która na parkiecie nazywa się kierownikiem konsorcjum. Kierownicy konsorcjum na Wall Street i w londyńskim City koordynują wszystkie transakcje. Londyński kierownik konsorcjum Salomona, jedna z niewielu wpływowych kobiet w firmie, koordynowała nasze niemieckie warranty. Kierownik konsorcjum w banku inwestycyjnym

jest odpowiednikiem szefa personelu w Białym Domu lub głównego menadżera zawodowej drużyny sportowej. John Gutfreund wyrobił sobie nazwisko jako kierownik konsorcjum. Rola ta tworzy mistrzów polityki realnej, makiawelistów w oryginalnym znaczeniu tego słowa. Widzą wszystko. Słyszą wszystko. Wiedzą wszystko. Nie należy się narażać kierownikowi konsorcjum. Jeśli to zrobisz - oberwiesz.

Następnego dnia opowiedziałem londyńskiej kierownicze konsorcjum o rozmowie z poprzedniego wieczora. Wiedziała wszystko o niemieckich warrantach, ponieważ przyczynił się do ich sukcesu. Rozzłościła się nawet bardziej, niż oczekiwałem. Miała koneksje w Salomonie, o jakich Oportunista nie mógł nawet marzyć. Bezlitośnie zostawiłem jego los w jej rękach, jakbym zostawił złotą rybkę pod opieką kocura. Dopiero potem, kiedy już było za późno na odwrócenie spraw, odezwały się wyrzuty sumienia. Ale niezbyt silnie. Nawet moje sumienie stawało się wyrachowane, pozwalając mi na poczucie winy w takim stopniu, żeby mi nie było ciężko żyć z sobą, ale nie na tyle, żeby mnie to powstrzymało przed wykańczaniem mydłków.

O tym, jak się ta sprawa skończyła, dowiedziałem się znacznie później. Kobieta, z którą rozmawiałem, była bezpośrednio odpowiedzialna za pieniądze wypłacane Oportuniście. Ten oczekiwał, że dostanie kupę forsy i awans z wicedyrektora na dyrektora. Awans miał być punktem przełomowym w jego karierze. Kobieta paroma telefonami unicestwiła jego plany. Żeby zobaczyć efekt, musiałem poczekać do końca grudnia, do czasu premii. Promocje były ogłaszane na tydzień przed wypłatą. Oportunista nie został awansowany. Zaraz po otrzymaniu premii odszedł z firmy.

Od tego czasu, od jesieni 1986 roku, moje losy i losy mojej firmy zaczęły się rozchodzić. Pieniądze napływały przez mój telefon, ale wydawało się, że nie zostawiają żadnego śladu na powierzchni Salomona. Grający na zwykły rynek obligacji tracił parę. W listopadzie nastąpiło krótkotrwałe załamanie i zwyciężył finansowy darwinizm. Wielu słabych traderów Salomona, razem z paroma klientami, wyleciało w powietrze. Uszczuplona liczba klientów i nerwowość traderów prowadziły do zmniejszenia liczby kontraktów. Większość salesmanów poświęcała znacznie mniej czasu na odbieranie telefonów od napalonych hazardzistów, a znacznie więcej na udawanie, że coś robi. Przy końcu roku miały być płacone premie. Po raz pierwszy od wielu, wielu lat w firmie Salomon Brothers zapowiadało się smutne Boże Narodzenie.

Na londyńskim parkiecie wybuchały małe wojny lokalne. Parę dotychczas cichych typów z pruskimi nazwiskami trzymało na biurkach egzemplarze książki Clausewitza *O wojnie*. Bankowcy inwestycyjni przeważnie kryją się z czytaniem tej książki, nie dlatego, żeby się wstydzili, ale raczej, żeby przypadkiem inni nie zapoznali się z ich taktyką. Jednemu z moich pruskich kolegów poleciłem Sun-tzu, starożytnego chińskiego geniusza wojny. Spojrzał na mnie podejrzliwie, jakbym chciał mu wmówić, że Chińczyk może coś wiedzieć o wojnie.

Kiedy pieniądze odpływają z parkietu, czujemy się, jakbyśmy grali w komórki do wynajęcia. Kiedy nagle pada hasło, ci, którzy są blisko tych "komórek", z rozbawieniem obserwują innych, walczących na śmierć i życie o zajęcie jeszcze wolnego miejsca. W całym Salomon Brothers ludzie przestawali zajmować się przysparzaniem sławy firmie i zajęli się wyłącznie własnym ins-

tynktem samozachowawczym. "Kto pieprzy głupoty?" było najczęściej zadawanym pytaniem.

Salesmani zwalali winę na traderów, traderzy na salesmanów. Dlaczego nie możemy sprzedać obligacji głupim inwestorom europejskim, chcieli wiedzieć traderzy. Czemu nie mogą znaleźć jakichś obligacji, które nie byłyby takie parszywe? - pytali salesmani. Jeden z traderów, który chciał wcisnąć jednemu z moich klientów jakąś chałę podobną do interesu z AT&T, twierdził, że powinienem być bardziej koleżeński. "Koleżeński w stosunku do kogo?" - miałem ochotę zapytać. Prawdopodobnie mogłem sprzedać te jego obligacje i uratować mu trochę forsy, ale odbyłoby się to kosztem moich układów. Mówienie traderom, żeby ponosili konsekwencje swoich błędów, co czasem robiłem w rzadkich momentach odwagi, wypływało nie z żadnych pobudek moralnych, lecz z czysto biznesowych względów. W moim przekonaniu rozwiązanie problemu typu AT&T polegało nie na przrzuceniu strat na klientów, lecz na usuwaniu z pracy traderów, którzy nas wpędzali w takie kłopoty. Oczywiście, traderzy z tym się nie zgadzali.

Faktem było, że kombinacja sił rynkowych i poważnych błędów w zarządzaniu wpędziła Salomon Brothers w ciężkie tarapaty. Czasami odnosiło się wrażenie, że w ogóle jesteśmy pozbawieni kierownictwa. Nikt nie przerywał walk wewnętrznych, nikt nam nie nadawał kierunku, nikt nie powstrzymywał szybkiego wzrostu, nikt nie chciał podejmować trudnych decyzji, które biznesmeni, jak generałowie, muszą podejmować.

Na parkiecie odbywało się dziwne odwrócenie szyku, które stawało się tym bardziej widoczne, im dłużej kierownictwo nie panowało nad wydarzeniami. Piechurzy lepiej oceniali problemy niż generałowie. Zwykli salesmani rozmawiali całymi dniami przez telefon ze źródłem naszych dochodów- europejskimi inwestorami zbiorowymi. Ludzie Salomona w grudniu 1986 roku usłyszeli nowy ton w głosach klientów. Byli świadkami paru przypadkowych zmian, których kierownictwo nie chciało widzieć.

Po pierwsze, inwestorów coraz bardziej irytowało bezpardonowe traktowanie klientów przez Salomon Brothers i inne amerykańskie banki inwestycyjne. Ludzie, którzy zarządzali wielkimi kapitałami (na przykład inwestorzy z Francji i Niemiec) nie chcieli kupować akcji i obligacji u nas. "Musisz pan zrozumieć - powiedziała mi pewna znużona inwestorka, broniąc się przed priorytetem Salomon Brothers. - Jesteśmy już zmęczeni tym, że Drexel Burnham, Goldman Sachs, Salomon Brothers i inni Amerykanie obdzierają nas ze skóry".

Istnieje, a może istniała, podstawowa różnica między grupowymi inwestorami w Europie i w Ameryce, zauważana przez każdego nowojorskiego tradera, który choć trochę popracował w naszej firmie. Bankowość inwestycyjna w Ameryce jest starym oligopolem. Mała liczba banków "markowych" rywalizuje o zdobycie kapitału. Amerykańscy inwestorzy (pożyczkodawcy) zostali wytresowani w myśleniu, że mogą wchodzić w układy tylko z garstką wielkich banków inwestycyjnych. Interes pożyczkodawcy w Nowym Jorku zajmuje drugie miejsce za interesem korporacyjnego pożyczkobiorcy. Tak więc w Nowym Jorku interesy w obligacjach i akcjach są napędzane nie zapotrzebowaniem inwestorów (pożyczkodawców), a tym, czy przedsiębiorstwa potrzebują pieniędzy.

Nigdy nie byłem pewien, dlaczego tak się dzieje. Chciałoby się uważać, że pożyczkobiorca może być równie dobrze wykorzystany przez pośrednika jak pożyczkodawca. Wcale tak nie jest. Oligopol z Wall Street, który tak drogo kosztuje pożyczkodawców, wydaje się nie mieć wpływu na pożyczkobiorców - może dlatego, że są oni wystarczająco sprytni, żeby napuszczać jedne banki inwestycyjne na drugie, a może dlatego, że nie są uzależnieni od Wall Street. Jeśli nic podobają się im warunki kontraktu na obligacje, zawsze mogą wziąć pożyczkę z banku. Jakkolwiek by było, nikt nie marzy nawet o namówieniu takiego na przykład IBM na emisję tanich akcji czy obligacji. IBM jest uważane za zbyt ważne, żeby mu się narażać, i w związku z tym zawsze emituje drogie papiery wartościowe. Wtedy zaś salesmani z Wall Street próbują je wepchnąć inwestorom po tej zawyżonej cenie.

Europejscy pożyczkodawcy (moi klienci) nie umieli udawać nie zainteresowanych. Mogło się ich nabrać raz, ale wtedy się ich traciło. W przeciwieństwie do swoich amerykańskich braci nie potrafili zrozumieć, że nie mogą się obejść bez usług Salomon Brothers. Pewien trader od Salomona w Nowym Jorku powiedział mi kiedyś: "Problem oddziału w Londynie polega na tym, że macie nie wytresowanych klientów". Ale dlaczego niby mieli być wytresowani? Jeśli się im nie podobaliśmy, mogli korzystać z usług naszego angielskiego, francuskiego czy japońskiego konkurenta. Czy banki innych krajów były lepiej nastawione do klienta, tego nie wiem. Ale jasne było, że mogliśmy być zastąpieni przez setki firm.

Nie można było - i nawet tego nie próbowałem - przekonać nasze kierownictwo o tym żalonym fakcie. W odpowiedzi posłaniec zostałby zastrzelony. ("Co to, do cholery, ma znaczyć, że nie różnimy się od innych. Jeśli to prawda, to pewnie właśnie ty nie wykonujesz swojej roboty"). Pamiętam jednak krótką podróż do Genewy, którą odbyłem w tym czasie. Spotkałem się tam z pewnym facetem, który miał do dyspozycji drobne osiemdziesiąt sześć milionów dolarów i który pokazał mi to jak na dłoni. Kiedy siedzieliśmy rozmawiając w jego gabinecie, wpadł jeden z pracowników wymachując kartką papieru.

- Dwieście osiemdziesiąt pięć - powiedział i wyszedł.

Liczba dwieście osiemdziesiąt pięć, jak się okazało, była liczbą bankowców inwestycyjnych, z którymi mój klient miał do czynienia w roku ubiegłym. Jeśli epizod ten został zainscenizowany, żeby mnie nerwowo podłamać, to osiągnął zamierzony skutek. Wybełkotałem, że nawet nie wiedziałem, iż istnieje dwustu osiemdziesięciu pięciu bankowców inwestycyjnych na całym świecie. - Nie ma dwustu osiemdziesięciu pięciu - powiedział. - Jest ich więcej. I wszyscy są jednakowi.

Innymi słowy, cała idea globalizacji była kaczką. Wspaniały nowy świat zaawansowanej łączności i jeden wszechświatowy rynek kapitałowy niekoniecznie oznaczały, że mała garstka banków inwestycyjnych, takich jak Salomon Brothers, zdominuje świat. Znaczyło to, że pieniądź wędruje po świecie dużo swobodniej. Ale wydawało się, że na rynku kapitałowym skala wielkości nie wiązała się z takimi oszczędnościami jak na przykład w handlu mrożoną fasolką szparagową.

Emisja długu i handel obligacjami nie były już domeną jednej firmy. Wielu nowych graczy nie

podzielało naszego rozbuchanego poczucia własnej wartości. Japońskie banki, takie jak Nomura, amerykańskie banki komercyjne, jak Morgan Guaranty, i monolity europejskie, jak Credit Suisse, chętne były do wykonywania w Europie tej samej roboty co Salomon Brothers, natomiast za dużo mniejszą opłatą. Nawet małe firmy o sześćoosobowym personelu, mieszczące się w obskurnych biurach, mające niewielkie koszty stałe, przez drastyczne obcinanie cen mogły stać się konkurencyjne. Miały te same informacje co my. Z powodu rozwoju systemu łączności informacja stawała się coraz tańsza i łatwiejsza do zdobycia. Byliśmy rugowani z rynku przez obcych producentów o niższych kosztach, zupełnie tak samo jak wcześniej byli rugowani amerykańscy producenci stali i samochodów.

Nasze biedne kierownictwo zostało obarczone niemożliwym do wykonania zadaniem. Rozkazy otrzymywane z nowojorskiego sztabu wojennego nie miały żadnego związku z warunkami polowymi. Oddział londyński został oskarżony przez Johna Gutfreunda i Toma Straussa o stosowanie wadliwej strategii. Gutfreund i Strauss byli nadal zakochani w idei globalnej dominacji. Woleli raczej oskarżać swych poruczników o kiepskie przeprowadzanie ich błyskotliwego planu, niż podać w wątpliwość sam plan. Porucznicy odpowiedzieli zgodnym chórem hymnem europejskiej części Salomon Brothers: "To nie moja wina, jestem tu od niedawna".

Była w tym jakaś prawda. Londyńskie kierownictwo, tak jak i pętaki, było zbyt świeże na rynku, żeby móc wątpić w strategię. Miles Slater, nasz dyrektor naczelny, był czterdziestotrzyletnim Amerykaninem, który przyjechał do Londynu w czerwcu 1986 roku, sześć miesięcy po mnie. Bruce Koepgen, szef sprzedaży, był trzydziestoczteroletnim Amerykaninem, który po raz pierwszy przyjechał do Londynu w roku 1985, sześć miesięcy przede mną. Przewodniczący operacji, Charlie McVeigh, miał czterdzieści pięć lat i był Amerykaninem o dużym doświadczeniu, ale był bardziej dyplomatą niż kierownikiem. Salomon Brothers nigdy nie miał w Londynie dyrektora, który znałby choć jeden język obcy.

W listopadzie 1986 roku nasze biura przeniosły się z obwarzanka w sercu londyńskiej dzielnicy finansowej do nowego miejsca, tuż za dworcem Victoria Station, co teraz nosiło nazwę Victoria Plaza. Nasze nowe biuro było prawie tak duże jak sam dworzec i bardziej odzwierciedlało nasz optymizm niż nasze potrzeby. "Kiedy zobaczyłem otwarcie biura londyńskiego - mówił William Salomon - z parkietem dwa razy większym niż nowojorski, zobaczyłem najwyższy stopień przesady".

Nasze wspaniałe nowe miejsce było oddalone tylko o krótki spacer po Buckingham Palace Road od świątobliwej postaci królowej matki. Długie schody ruchome prowadziły z ulicy królów poprzez pasaż z chromu i luster do zawrotnych wysokości naszego parkietu. Parkiet nie był zresztą u wylotu schodów. To byłoby za oszczędne. U wylotu schodów była wielka przestrzeń, sprawiająca wrażenie holu Hyatt Regency, wypełniona kanapami, roślinami i olbrzymim zrobionym z brązu posągami biegnącego królika. Królik był *non sequitur*. Jego postać nie bardziej nasuwała na myśl firmę z Wall Street niż robiłby to Królik Bugs uciekający przed Elmerem Fuddem. W czasie Bożego Narodzenia traderzy wieszali mu na ogonie wielkie srebrne bombki, żeby mu dorobić jaja,



zaś parasol służył za to, co Brytyjczycy nazywają *willy*<sup>44</sup>.

Najwyraźniej tyle samo czasu spędzano zastanawiając się nad wyglądem biura, jak i nad tym, jak ma funkcjonować. Schody ruchome z ery kosmosu i puszczone po wierzchu rury metalowe przechodziły w spiralne drewniane schody z pomarszczonymi sztychami starych mistrzów. To nie było biuro, to była scenografia hollywoodzka w stanie przejściowym pomiędzy *2001: Odyseja kosmiczna* a *Przeminęło z wiatrem*. Dla Brytyjczyków wchodzących z ulicy wewnątrz było po prostu zabawnie amerykańskie. Poszeptowali, że to wygląda jak jakaś monstrualna chała z Nowego Jorku, ale mówili tak, zanim zobaczyli tłoczone tapety, te mechate dziwolągi, które nowojorczykom kojarzą się z Tad's Steak House, a londyńczykom z około tysiącem hinduskich restauracji.

Pewnego dnia mój Francuz, w owym czasie sceptyczny właściciel osiemdziesięciu sześciu milionów dolarów w obligacjach Olympia & York (ostatecznie wyszedł z tego z pewnym zyskiem i nigdy nie wybaczył mi piekła, przez które go przeprowadziłem) przyszedł na lunch i przejechał krytycznie dłonią po rzeźbionej dębowej balustradzie. Potem zbadał pobliską czerwono-kremową tapetę, jakby to była olbrzymia włochata krosta. "Sądzę, że to myśmy za to zapłacili, prawda?"- spytał. Ton jego głosu sugerował nie tyle krytykę naszych wysokich prowizji, ile rozczarowanie tym, na co zostają one wydane.

Nowy parkiet, jak już się go znalazło, wydawał się dwukrotnie większy od nowojorskiego czterdziestego pierwszego piętra i był wyposażony we wszystkie najnowsze urządzenia. Czterech ludzi mogło (czasami to robili) grać tutaj w futbol. Poza tym miejsce to było zbyt ogromne dla nas, jak buty za duże o pięć numerów. Nigdy nie miało ono tej atmosfery napięcia, właściwej parkietowi nowojorskiemu. Ta odrobina energii, jaką udawało się nam wytworzyć, rozpraszała się gdzieś pod sufitem. Cisza rozleniwiała ludzi i umożliwiała im ukrywanie się. Kiedy ludzie nie byli zajęci, po prostu się chowali. Miałem czasem ochotę stanąć na środku parkietu i ryknąć jak w zabawie w chowanego: "Raz-dwa-trzy wychodzi!", choćby tylko po to, by zobaczyć, kto zadał sobie tyle trudu, aby w ogóle przyjść do pracy. Panująca wokół pustka rozkładała również kierownictwo. Po spędzeniu paru lat w Nowym Jorku przed przybyciem do Londynu kierownicy kojarzyli hałas z zyskami, a ciszę ze stratami.

Szybko, daj mi moją forszę, póki jeszcze coś zostało. Taka była, ogólnie biorąc, atmosfera w końcu 1986 roku, spowodowana wyżej wymienionymi zmianami. W czasie, kiedy się przeprowadzaliśmy na Victoria Plaza, w Nowym Jorku powoływano jury do podziału łupów. Pieniądze zostały rozdane 21 grudnia i do tego dnia ludzie nie myśleli ani nie mówili o niczym innym, jak tylko o premiach. Sposób, w jaki nasz biznes zamarł, był doprawdy fascynujący, ale jak sądzę, nie było w tym nic dziwnego. Był to ten moment, na który wszyscy czekaliśmy.

Decyzją Gutfreunda co roku ustalano dolną i górną granicę premii dla pracowników jednorocznych i dwuletnich, bez względu na osiągnięcia. Należało już do tradycji, że ci jednoroczni i dwuletni spekulowali na temat prawdopodobieństwa zlikwidowania tych ograniczeń. Sporo czasu w ciągu ostatnich sześciu tygodni spędziłem przy telefonie, na rozmowach z moimi dawnymi

---

44 Willy(ang. slang) - kutas (przyp. tłum.).

kolegami z programu szkoleniowego, teraz rozproszonymi po wszystkich działach Salomona. Nie mówiliśmy o niczym innym, jak tylko o ograniczeniach. Były dwa rodzaje rozmów. Pierwszym tematem były ograniczenia stosujące się do nas wszystkich.

-W zeszłym roku to było sześćdziesiąt pięć do osiemdziesięciu pięciu (tysięcy dolarów) - mówił jeden czy drugi.

-Słyszałem, że to wynosi pięćdziesiąt pięć do dziewięćdziesięciu.

-Nie ma mowy, żeby w tym roku tak rozszerzyli te widełki.

-A jak inaczej zapłacą tym, którzy naprawdę zarabiają?

-Myślisz, że przejmują się zarabiającymi? Gównu ich to obchodzi. Chcą zatrzymać jak najwięcej dla siebie.

-Taaak, pewno masz rację. No, muszę lecieć.

-To na razie.

Po drugie - omawialiśmy ograniczenia w odniesieniu do jednego z nas w szczególności:

-Jak mi nie dadzą osiemdziesięciu, to idę do Goldmana - mówił ten i ów.

-Och, dadzą ci osiemdziesiąt. Jesteś najlepszy z naszego rocznika. Oni cię, kurwa, i tak okradają.

-Goldman gwarantowałby przynajmniej sto osiemdziesiąt. Te cholery wypijają z nas krew.

-Taaak.

-Taaak.

-Taaak!

-Taaak!

-Muszę lecieć.

-Na razie.

Dzień premii, kiedy w końcu nadszedł, był fascynującą odmianą w stosunku do codziennych rozmów z inwestorami i obstawianiem rynków. Obserwowanie twarzy ludzi wychodzących z pokoju, w którym wydawano premie, było warte z tysiąc wykładów na temat znaczenia pieniądza w naszej małej społeczności. Były trzy sposoby reakcji na wiadomość, o ile są bogatsi: ulga, radość i gniew. W większości przypadków była to mieszanina wszystkich trzech. Niektórzy odczuwali je bardzo wyraźnie: ulgę, kiedy się dowiadawali, ile dostali, radość, gdy uświadamiali sobie, co mogą za to kupić, i gniew, gdy usłyszeli, że inni z ich grona dostali dużo więcej. Ale miny mieli wszyscy takie same, bez względu na wysokość ich premii: jakby mieli mdłości. Jakby zjedli za dużo tortu czekoladowego.

Wyplata była dla wielu czystą męką. Pierwszego stycznia 1987 roku 1986 rok miał być wymazany z pamięci z wyjątkiem jednej liczby - ile pieniędzy ci wypłacono. Ta liczba to było podsumowanie. Wyobraźcie sobie, że wam powiedzą, że za rok spotkacie się ze Stwórcą, który wam powie, ile jesteście warci jako ludzie. Będziecie trochę spięci, no nie? Właśnie przeżywaliliśmy coś takiego. Czuło się falę czystej emocji, ogarniającą człowieka po tym roku jednotorowej gonitwy za sukcesem, i to ścisnęło w żołądku. Co gorsza, trzeba to było skrywać. Zabawa musiała toczyć

się dalej. Byłoby niegrzecznie pysznić się zaraz po wypłacie, byłoby upokarzające okazać gniew. Ci, którym powiodło się najlepiej, odczuwali ulgę. Dano im mniej więcej tyle, ile oczekiwali. Bez niespodzianek. Bez reakcji. Dobra. Łatwiej było nie okazywać poruszenia. Skończone.

Kolej na mnie tego dnia przyszła dość późno. Wezwano mnie przed oblicze mojego Przewodnika po Dżungli, Stu Willickera, który razem z kierownikiem sprzedaży oddziału londyńskiego, Brucem Koepgenem, oczekiwali w jednej z jadalni w stylu *Przeminęło z wiatrem*. Mój Przewodnik po Dżungli tylko słuchał i uśmiechał się. Koepgen, o którym się mówiło, że ma przed sobą wielką przyszłość w Salomon Brothers, przemawiał w imieniu firmy.

Chciałbym móc powiedzieć, że byłem chłodny i wyrachowany, jak facet od mokrej roboty przed domem mafii po wykonaniu zadania. Ale to nie byłaby prawda. Byłem bardziej spięty niż się spodziewałem. Jedyne, czego chciałem - jak wszyscy zresztą - to poznać wysokość mojej premii. Ale musiałem przeczekać, z powodów początkowo dla mnie niezrozumiałych, dużo dłuższe przemówienie.

Dyrektor poprzekładał jakieś papiery i zaczął.

- Widziałem sporo ludzi, którzy tu przyszli i zabłysnęli w pierwszym roku - powiedział i wymienił paru młodych kierowników i dyrektorów jako przykład. - Ale nigdy jeszcze nie widziałem nikogo, kto miałby taki rok jak pan. - Znów zaczął wyliczać swoją listę. - Ani Bill, ani Rick, ani Joe - mówił. A potem:

- Nawet nie (Człowiek Pirania).

"Nawet nie Człowiek Pirania? Nawet nie Człowiek Pirania!"

- Co więcej mogę powiedzieć - mówił. - Chyba tylko: gratulacje. Mówił przez około pięć minut i osiągnął zamierzony efekt. Kiedy skończył, gotów byłem zapłacić mu za przywilej pracy w Salomon Brothers.

A mnie się wydawało, że umiem sprzedawać. Szef mnie zawstydził. Naciskał właściwe guziczki. Gdzieś się rozplynęła większa część cynizmu i rozgoryczenia, jakie narastały we mnie w stosunku do firmy. Czułem głęboki szacunek dla organizacji, mych licznych szefów, Johna Gutfreunda, tradera od AT&T i każdego, kto miał coś wspólnego z Salomon Brothers, z wyjątkiem może Oportunisty. Nie zależało mi na pieniądzach. Chciałem tylko, żeby ten facet nadal chwalił moją działalność. Zacząłem rozumieć, dlaczego wstawiają tę mowę zanim dadzą pieniądze.

Jak w kościele, wypłaty pieniędzy w królestwie Salomona szły z dawien dawna ustalonym trybem. Przychodziły, jakby były czymś dodatkowym, w zawiniątku, które trzeba było rozsypać.

- W tym roku zarobił pan dziewięćdziesiąt tysięcy dolarów - powiedział. Czterdzieści pięć - to była pensja. Czyli premia wyniosła czterdzieści pięć.

- W przyszłym roku pańska pensja wyniesie sześćdziesiąt tysięcy dolarów. Może wyjaśnię teraz te liczby.

Podczas gdy tłumaczył mi, że zarobiłem więcej niż ktokolwiek z mojego rocznika (dowiedziałem się później, że trzech innych dostało tyle samo), ja zamieniałem dziewięćdziesiąt tysięcy dolarów na funty brytyjskie (56 tysięcy) i spoglądałem na nie z perspektywy. To było zdecydowanie więcej,

niż obiektywnie byłem wart. Więcej niż mój wkład w społeczeństwo. Powinno mi się wystawić rachunek, zamiast mi płacić. Było to więcej, niż zarabiał mój ojciec, kiedy miał dwadzieścia sześć lat, nawet uwzględnivszy inflację. Więcej, niż zarobił ktokolwiek ze znanych mi równolatków. Ha! Byłem bogaty. Kochałem swego pracodawcę. Mój pracodawca kochał mnie. Spotkanie się skończyło.

I zacząłem znowu myśleć. Kiedy znalazłem wolną chwilę, żeby się zastanowić, stwierdziłem, że wcale nie jestem taki zadowolony. Dziwne, prawda? Ale pamiętajcie, to był Salomon Brothers. Ci sami ludzie, którzy wpędzili mnie w wysadzanie w powietrze klientów przy pomocy obligacji AT&T, mogli równie dobrze skierować ogień na mnie, co na moich klientów. Wykonywałem za nich brudną robotę i miałem za to parę tysięcy dolarów. Forsa wyjęta z mojej kieszeni to była forsa w kieszeni tego, który wyśpiewywał hymny pochwalne na moją cześć. Wiedział o tym lepiej niż ja. Słowa są tanie. To wiedział też.

Doszedłem w końcu do wniosku, że mnie wyrolowano, co w chwili obecnej też mi się wydaje prawdą. Nie byłem pewien, ile milionów dolarów zarobiłem dla Salomon Brothers, ale jakkolwiek by nie liczyć - zasługiwałem na więcej niż dziewięćdziesiąt tysięcy dolarów. Według standardu naszego monopolistycznego biznesu finansowego dziewięćdziesiąt patoli - to jakby być na zasiłku. Czułem się oszukany, prawdziwie oburzony. A jak inaczej miałem się czuć? Rozglądałem się i widziałem wokół ludzi, którzy dostali dużo więcej, choć sami nie zarobili dla firmy ani pensa.

- Nie wzbogacisz się w tym biznesie - powiedział mi Aleksander, kiedy mu się wyżalałem. - Możesz tylko osiągnąć inny poziom względnego ubóstwa. Myślisz, że Gutfreund czuje się bogaty? Założę się, że nie.

Mądry facet ten Aleksander. Studiował buddyzm, to wyjaśniało jego spokój. Z drugiej strony był już pełne trzy lata po szkoleniu i żadne ograniczenia się do niego nie odnosiły. Firma mu właśnie wypłaciła fenomenalną sumę pieniędzy. Mógł sobie pozwolić na wyższe uczucia.

Trafił jednak w dziesiątkę mówiąc o nienasyconym apetycie wszystkich, którzy osiągnęli sukces w Salomonie, a prawdopodobnie wszędzie na Wall Street. Apetyt lub, jeśli wolicie, pazerność, przybierały różne formy, z których niektóre były zdrowsze dla Salomona niż inne. Najzjadliwszą była żądza posiadania więcej teraz; pazerność raczej krótko- niż długoterminowa. Ludzie, którzy odczuwają krótkoterminową pazerność, nie są lojalni. Pracownicy Salomon Brothers w 1986 roku chcieli dostać swoją forszę teraz, ponieważ wyglądało na to, że firma idzie ku przepaści. Nikt nie wiedział, co rok 1987 może przynieść.

Wkrótce po premii traderzy i salesmani londyńscy - tak jak ludzie Ranieriego w Nowym Jorku - zaczęli uciekać po większe pieniądze gdzie indziej. Pracownicy Salomona nadal dostawali wysokie oferty od innych firm. Starsi pracownicy- ci, którzy grali o prawdziwe pieniądze - czuli się bardzo rozczarowani. Oczekiwali przy końcu roku na przykład ośmuset tysięcy dolarów, a dostali tylko czterysta pięćdziesiąt tysięcy. Po prostu nie było dosyć forsy, żeby obdzielić wszystkich. Rok dla firmy był paskudny, jednak poszczególni ludzie uważali, że pracowali dobrze.

W rok po moim przybyciu do firmy mogłem policzyć na palcach obu rąk i jednej stopy tych,

którzy pracowali tu dłużej niż ja. Z dwudziestu czy coś koło tego starszych Europejczyków, którzy nadawali ton w biurze w erze dwubutelkowego lunchu, wszyscy, z wyjątkiem trzech, odeszli na bardziej zielone pastwiska. Każdy został szybko zastąpiony sześcioma pętkami, tak że choć ludzie odchodzili w tempie znajdowania nowych posad, firma się rozrastała.

Znajdowanie chętnych nie było problemem. Przy końcu roku 1986 ślady amerykańskiego szaleństwa pojawiły się również w Wielkiej Brytanii. Popularne stało się przekonanie, że tylko praca w bankach inwestycyjnych jest warta podjęcia. Wezwano mnie przy końcu roku, żebym wygłosił mowę do Konserwatywnego Zrzeszenia Studenckiego w London School of Economics.

Jeżeli jeszcze istniało na świecie miejsce mogące się oprzeć Konserwatywnemu Zrzeszeniu Studenckiemu i Salomon Brothers, była to London School of Economics, tradycyjna wylęgarnia lewicowych sentymentów.

Tematem mojego przemówienia był rynek obligacji. To, wydawało mi się, powinno ich odstraszyć. Każda mowa na temat rynku obligacji musiała być długa i nudna. A jednak przyszło ponad stu studentów, a kiedy jakiś ponuro wyglądający facet, pijący piwo w tylnych rzędach, wrzasnął, że jestem pasożytem, wygwizdano go. Po zakończeniu mojej mowy rzucono się na mnie nie z obelgami czy pytaniami o rynek obligacji. Interesowało ich tylko, jak dostać robotę w Salomon Brothers. Pewien młody brytyjski radykał twierdził, że nauczył się na pamięć nazwisk całej drużyny New York Giants, ponieważ słyszał, że personalny u Salomona jest ich kibicem (prawda). Inny chciał wiedzieć, czy to prawda, że - jak wyczytał w "The Economist" - ludzie w Salomonie nie uprawiają wojny podjazdowej z wbijaniem noża w plecy, ale atakują otwarcie, siekierą. Jak najlepiej pokazać, że się jest wystarczająco agresywnym? Czy można w tym przedobrzyć, czy też powinien iść na całego?

W swym okresie szczytowym w połowie 1987 roku Victoria Plaza miała dziewięciuset ludzi i wyglądała bardziej jak przedszkole niż jak biuro okrętu flagowego wielkiego imperium. Któregoś dnia Dash Riprock rozejrzał się i jak zwykle trafnie powiedział: "Sami dyrektorzy i dzieciaki". Był to czas, kiedy wiedziałem, co ma na myśli, nieledwie zanim się odezwał; miałem wbudowane urządzenie rozszyfrowujące Dasha. Przeciętna długość stażu moich kolegów w Londynie spadła gwałtownie - z sześciu lat do poniżej dwóch. Przeciętna ich wieku, kiedyś ponad trzydziestkę, teraz wynosiła dwadzieścia pięć. Przez cały początek 1987 roku krążył po biurze dowcip, że przy wyjściu z parkietu mają wywiesić tabliczkę: "Ostatni wychodzący proszony o zgaszenie świateł". Potem zaczął krążyć nowy (przynajmniej dla mnie) kawał. Tyle tylko, że ten okazał się prawdą. Odszedł główny trader brytyjskich obligacji państwowych (nazywanych *gilts*). Naczelną dyrekcja padała (w przenośni oczywiście) przed nim na kolana i błagała, żeby został. Mówili mu, że jest kręgosłupem nowego i bardzo delikatnego przedsięwzięcia. A ten na to, że pierdoli kręgosłupy i że Goldman Sachs daje mu dużo więcej forsy i musi skorzystać z tej oferty, póki jest aktualna. Przecież on jest tylko traderem sprzedającym swoje usługi. Czego jeszcze oczekują? Powiedzieli mu, że może by zapomniał na chwilę o handlu, a pomyślał o tym, jak ważna jest lojalność wobec firmy.

I wiecie, co im powiedział? Powiedział: "Jak chcecie lojalności, wynajmijcie sobie spaniela".

## ROZDZIA Ł 10

### JAK MOŻEMY CIĘ USZCZĘŚLIWIĆ?

Ustalił się pewien wzór naszej pracy. Każdy miesiąc zaczynał się od analizy dokonań naszego małego działu, każdy tydzień od zebrania zespołu, a każdy dzień od serii telefonów do tych, którzy mogli chcieć zagrać w kości. Dash Riprock zasiadał przy swoim biurku przynajmniej godzinę wcześniej niż ja. Wydawało mu się, że dostanie niniejszą premię, jeśli któryś z szefów nie zastanie go przy telefonie. Mylił się. Szefów dużo bardziej obchodziło (i słusznie), ile forsy wydusimy z klientów, niż ile czasu będziemy dusić. Tym niemniej Dash był zaszokowany, że miałem czelność przychodzić po siódmej czterdzieści pięć i co jakiś czas ogłaszać moje przybycie przez rykokrzykacza:

- Chciałbym podziękować Mikowi Lewisowi za przybycie dzisiaj do pracy. Panie i panowie, prosimy o duże brawa.

Wpadaliśmy potem w coś, co chyba mogę tylko nazwać rozmową przypominającą monolog wewnętrzny. Jeśli nie rozmawialiśmy o przyszłości albo o tym, jak sobie poradzić z rynkiem, albo o losie Salomon Brothers, albo jak wykształcić trzech pęćaków, którzy teraz u nas pracowali, to trajkotaliśmy jak dwie Żydówki. Było to zresztą typowe dla rozmów towarzyskich na parkiecie.

Dash: Widziałem dzisiaj obraz u Sotheby'ego. Może go kupię.

Ja: Gdzie kupiłeś ten garnitur?

Dash: Jak dziś wygląda jen?

Ja: Czy mogę pożyczyć twój "Atlantic Monthly"?

Dash: Kupiłem go w Hongkongu. Czteryście dolców, tu kosztuje osiem stów.

Ja: Kto go namalował?

Dash: Tak, ale musisz go oddać, albo cię ukatrupię.

Ja: Czy zapłacą nam przy końcu roku?

W drugim roku mojej pracy, 24 września 1987 roku, schemat ten został niespodziewanie zburzony. Co prawda Dash zwinął się jak zwykle, kiedy chciał, żeby go nie podsłuchiwano. Co prawda czekałem, aż wylezie spod biurka ze zdobytą forszą, żeby mu opowiedzieć kolejny niesmaczny kawał o prezydencie Ronbo. Ale nie doczekałem się. Bo wtedy właśnie ktoś krzyknął:

- Jesteśmy włączeni do gry!

Dash, z palcem w uchu, zaabsorbowany sztuką sprzedawania obligacji, niczego nie słyszał. Sprawdziłem wiadomości na moim ekranie. Gdyby ludzie nadal mieli zwyczaj przecierania oczu ze zdumienia, właśnie to bym zrobił. Na ekranie błyskała wiadomość, że Ronald O. Perelman, ten znany z wrogiej agresywności mąż nowojorskiej dziennikarki od plotek z towarzystwa, ten metr-czterdzieści-w-kapeluszu, który niedawno opanował firmę kosmetyczną Revlon, teraz złożył ofertę na kupno dużej części Salomon Brothers. Jego finansowym gwarantem był Drexel Burnham, a doradcami Joseph Perella i Bruce Wasserstein z First Boston. Po raz pierwszy Wall Street

odwróciła się i zaatakowała swoich.

Nagle moja centralka telefoniczna zaczęła wyglądać jak rozgwieżdżona noc w Górach Skalistych: światełka migotały i pulsowały. Klienci dzwonili, pozornie - aby złożyć kondolencje, że nasza firma ma oto być zdobyta i okaleczona przez takiego bezlitosnego łupieżcę. Ale ich troska brzmiała fałszywie. Chcieli tylko zapuścić żurawia, niczym ludzie zbierający się na miejscu wypadku drogowego i gapiący się na powyginane blachy i drżące ofiary. Wielu pewnie myślało, że duży, zły Salomon Brothers natknął się nareszcie na kogoś, kto jest jeszcze większy i gorszy, rechocząc jednocześnie na myśl, że ten ktoś jest znanym, co prawda, ale tylko dostawcą damskich kosmetyków. Mój Francuz był, jak zwykle, złośliwy.

- Wkrótce będziesz rozdawał próbki szminek przy każdym zakupie obligacji na sumę większą niż milion dolarów, czyli będę miał dużo szminek - powiedział i odwiesił słuchawkę.

Dlaczego handlarz szminkami ruszał na nas? Najbardziej intrygująca była możliwość, że nie był to jego pomysł. Oferta Perelmana z łatwością mogła być rozumiana jako zatruty strzał w Johna Gutfreunda, przy czym strzelającym był król śmieciuchów i prawdziwy gwarant Perelmana, Michael Milken. Milken często tak postępował z ludźmi, którzy go źle traktowali, a Gutfreund był jednym z nich. Na początku 1985 roku Milken przyszedł na śniadanie robocze z Gutfreundem. Zaczęło się od tego, że Milken się rozżościł, bo Gutfreund traktował go z góry. Skończyło się na wzajemnych wrzaskach i wyprowadzeniu Milkena z budynku przez uzbrojonego strażnika. W ślad za tym Gutfreund usunął firmę Drexel z całego obligacyjnego biznesu Salomon Brothers.

Wkrótce potem Drexel znalazł się w samym centrum największego dochodzenia, jakie kiedykolwiek było przeprowadzane przez SEC. Zamiast posiać kwiaty, dyrektor naczelny Salomon Brothers wysłał klientom Milkena kopie pozwu (o wymuszenie i szantaż), wniesionego przeciw Milkenowi przez trzech innych klientów. Stosunki pomiędzy Salomon Brothers i Drexel Burnham we wrześniu 1987 roku były słusznie uważane za najgorsze między dwiema firmami na Wall Street.

Gutfreund bał się Milkena. Przy wszystkich swoich wielkoświatowych ambicjach Gutfreund był zadziwiająco małomiasteczkowy i zamknięty w sobie. To dlatego właśnie nigdy mu nie przyszło do głowy, że działem w Londynie mógłby kierować ktoś, kto nie jest Amerykaninem. Nie byliśmy biznesmenami i nie wykorzystaliśmy szansy na urozmaicenie działalności, kiedy byliśmy mocni. Tak naprawdę to nie umieliśmy robić nic innego oprócz handlowania obligacjami. Nikt w Salomonie nie stworzył nigdy żadnego dużego nowego biznesu z wyjątkiem Lewie Ranieriego, a i on został w końcu przywalony kłopotami. Milken natomiast stworzył największy nowy biznes na Wall Street, bezpośrednio sąsiadujący z nami. Zawładnięcie pozycją Salomona na rynku obligacji stało się jego celem.

"Cokolwiek by Gutfreund mówił - powiedział mi jeden z kolegów, będący znacznie bliżej Gutfreunda niż ja - zawsze uważał, że jest jedna firma zdolna udupić Salomon Brothers i przejąć nasze interesy: Drexel. Nie przejmował się dobrą pozycją Morgana Stanleya, bo uważał, że jesteśmy znacznie lepsi. Ale Drexel jest twardy jak my. A Henry [Kaufman] przepowiadał

długotrwały spadek jakości kredytów udzielanych przez korporacje gospodarcze Ameryki. Wszyscy nastawiali się na śmieciuchy. A to znaczyło, że główni klienci dryfują ku firmie Drexel".

Nie tylko nasi klienci. Nasi pracownicy też uciekali do Drexela w zastraszającym tempie. Co najmniej dwunastu byłych traderów i salesmanów Salomon Brothers było już członkami osiemdziesięciopięciuosobowego parkietu Milkena w Beverly Hills, a jeszcze więcej pracowało u Drexela w Nowym Jorku. Nie było miesiąca, żeby jakiś inny trader obligacji, salesman czy pracownik badań nie odszedł z parkietu i nie oznajmił kierownictwu, że oto przenosi się do Drexela. Jak reagowało kierownictwo Salomona? "Można powiedzieć tyle - mówił jeden z tych, którzy odeszli - że nie pozwalano nam wrócić na parkiet nawet po marynarkę".

Ucieczki do Drexela były niejako samonapędzające się. Doniesienia o zawrotnych sumach, jakie zarabiano pracując dla Michaela Milkena przeciekały do Salomona, a wtedy innym ślinka napływała do ust. Pewien facet ze średniego szczebla kierowniczego w Salomonie odszedł do Milkena do Beverly Hills w 1986 roku. W trzecim miesiącu pracy na nowej posadzie znalazł w swej cotygodniowej kopercie z wypłatą dodatkowe sto tysięcy dolarów. Wiedział, że nie była to pora premii. Uznał, że pomyłono się w księgowości. Powiedział o tym Milkenowi.

- Nie - odpowiedział mu Milken. - To nie jest błąd. Chcieliśmy panu tylko wyrazić uznanie za pańską pracę.

Inny były pracownik Salomona opowiadał o swej pierwszej premii u Michaela Milkena. Dostał kilka milionów dolarów więcej, niż oczekiwał. Był przyzwyczajony do tego, że premie u Salomona nigdy prawie nie przekraczały kwot, których się spodziewano. Teraz zaś gapił się na premię, która była większa niż całoroczny zarobek Johna Gutfreunda. Siedział na krześle całkiem oszołomiony. Ktoś oto dał mu dosyć pieniędzy na to, aby w ogóle wycofać się z pracy, gdyby chciał, a on nawet nie wie, jak wyrazić swą wdzięczność. Milken przyglądał mu się przez chwilę i wreszcie spytał: "Jest pan szczęśliwy?" Były pracownik Salomona skinął głową. Milken pochylił się w krześle ku niemu i zapytał: "Jak moglibyśmy pana jeszcze bardziej uszczęśliwić?".

Milken obsypywał swoich ludzi pieniędzmi. Na skutek takich opowieści wielu z nas, pracujących nadal u Salomona, marzyło o telefonie od Milkena. Rodziło to również lojalność ludzi na parkiecie w Beverly Hills. Czasami wydawało się, że Milken jest przywódcą jakiegoś kultu. "Zawdzięczamy to jednemu człowiekowi" - powiedział jeden z traderów Drexela pisarce Connie Bruck. "Ale wszyscy staliśmy się obcy. Michael wyprał nas z osobowości". Każde ego ma swoją cenę. Jeden z naszych kolegów stażystów, który podjął pracę u Milkena, powiedział mi, że z osiemdziesięciu pięciu ludzi pracujących w biurze w Beverly Hills "dwudziestu do trzydziestu dostaje ponad dziesięć milionów dolarów, a pięciu czy sześciu zarobiło ponad sto milionów". Kiedy gazety drukowały przybliżone wysokości zarobków Milkena, cały oddział Drexela w Beverly Hills był ubawiony ich skromnością. Mój kolega i inni mówili mi, że Milken jest wart ponad miliard dolarów. Mimo to człowiek musiał się zastanawiać, co sprawia większą przyjemność Michaelowi Milkenowi - zarobienie miliona dolarów czy przyglądanie się, jak zwija się John Gutfreund, kiedy jeden z jego, Milkena, klientów dobiera się do Salomon Brothers. "Znam Michaela i lubię go" - mówił Lewie Ranieri, którego Gutfreund



wyrzucił dwa miesiące przedtem (i który teraz pojawił się jak Duch Minionych Świąt). "Jego epitafium powinno brzmieć: «Nigdy nie zawiódł przyjaciela i nigdy nie okazał litości wrogowi»".

Dopatrywanie się w ofercie Perelmana kary za grzechy naszego kierownictwa było po prostu innym sposobem spojrzenia na nią. Dash i ja zdecydowaliśmy, że przejęcie naszej firmy nie było takim głupim pomysłem, choć po prawdzie nikt nas nie pytał o zdanie. Wiedzieliśmy, że Ronald Perelman, potentat szminkowy, zawadiaka i łobuz, nie miał pojęcia, jak kierować bankiem inwestycyjnym. Wiedzieliśmy jednak, że jeśli uda mu się pokonać Gutfreunda, pierwszą rzeczą, jaką zrobi- to zbada, jak firma prosperuje, traktując firmę jak biznes, a nie jak imperium, co byłoby nowym i ciekawym sposobem prowadzenia Salomon Brothers. Bez wątpienia wiele przypadków przejmowania jednej firmy przez drugą to słabo zawoalowana fikcja. Przejmujący twierdzą, że przegonią leniwe i głupie kierownictwo, podczas gdy jedyne, do czego dążą, to ograbienie przedsiębiorstwa z majątku. Ale przejęcie naszej firmy było miłym wyjątkiem. Naszym majątkiem byli ludzie; nie mieliśmy ziemi, przesadnego funduszu emerytalnego, nie było jak ogołocić nas z nazw handlowych. Salomon Brothers było uczciwym celem. Naszemu kierownictwu należał się stryczek.

Jedynym biznesem na Wall Street, znacznie gorszym od tego, który Salomon Brothers już wymyślił, był ten, który był zaplanowany na najbliższe miesiące. Mieliśmy temperament i rozum libańskiego taksówkarza: potrafiliśmy tylko wbijać nogę w podłogę - albo na hamulcu, albo na gazie. Nie mieliśmy ani umiaru, ani rozsądku. Kiedy doszliśmy do wniosku, że trzeba nam więcej przestrzeni w Nowym Jorku, to czy jak normalni śmiertelnicy zajęliśmy po cichu większy lokal po drugiej stronie ulicy? O nie, zaczęliśmy budowę, z przedsiębiorcą budowlanym Mortem Zuckermanem z Columbus Circle, największego, najkosztowniejszego jak dotąd budynku na Manhattanie. Susan Gutfreund zamówiła pudło szklanych popielniczek z sylwetką naszego przyszłego pałacu wrytą na dnie. W końcu wykupiliśmy się z tego projektu za sumę stu siedmiu milionów dolarów, a ona została z popielniczkami.

Mieliśmy na oku globalną dominację i zbudowaliśmy największy na świecie parkiet nad londyńskim dworcem kolejowym. Teraz Londyn był wspaniałym bankrutem, który dawno powinien być przejęty przez jakąś inną firmę i którego straty oceniano na około sto milionów dolarów. Dowcipnie w prasie angielskiej mówili o nas jako o Wędzonym Łososiu<sup>45</sup>. Zbudowaliśmy wielki i wszechpotężny dział hipoteczny, po czym pozwoliliśmy połowie ludzi odejść, a drugą połowę wyrzuciliśmy. Lewie i jego monopol zniknęli, powodując stratę następnych paru milionów dolarów. Spuściliśmy z łańcucha kilku największych na świecie sobków, żeby walczyli o władzę na czterdziestym pierwszym piętrze. Teraz Nowy Jork dławił się morderczą rywalizacją. Ceną za te błędy mogła być utrata firmy. Działamy albo nie. Kupujemy, sprzedajemy. Wchodzimy, wychodzimy. Stałość była dla maluczkich, nie dla nas.

Mimo to nasze najpoważniejsze błędy w ocenie dotyczyły nie tego, co robiliśmy, ale tego, czego zaniedbaliśmy. To nie bankowość inwestycyjna przestała być opłacalna w 1987 roku. Przeciwnie -

---

45 Gra słów - po angielsku *Smoked Salomon* (przyp. tłum.).

była bardziej opłacalna niż kiedykolwiek przedtem. Otwierało się gazetę i widziało się doniesienia o bankowcach inwestycyjnych zgarniających pięćdziesiąt milionów i więcej za parę tygodni pracy. Po raz pierwszy od wielu lat to inne firmy robiły forszę, a nie Salomon. Żeby było zabawniej, nowymi zwycięzcami byli właśnie ci ludzie, którzy pomagali Perelmanowi w jego staraniach o wykupienie nas: Milken, Wasserstein i Perella. Drexel Burnham dzięki Michaelowi Milkenowi zajął nasze miejsce na Wall Street jako najlepiej zarabiający bank inwestycyjny w roku 1986. Wziął na czysto 545,5 miliona z przychodów wynoszących 4 miliardy dolarów, czyli więcej, niż udało się nam uzyskać w najlepszym okresie.

Drexel robił fortunę na śmieciuchach - i to bolało. To my mieliśmy być traderami obligacji na Wall Street. Groziła nam utrata tej pozycji, ponieważ nasze kierownictwo nie potrafiło docenić tego, że pozycja śmieciuchów rosla. Zdawało im się, że śmieciuchy to przemijająca moda. To chyba była ich najbardziej kosztowna pomyłka, ponieważ nie tylko przyspieszyła rewolucję w amerykańskich korporacjach gospodarczych, nie tylko wskazywała, że na Wall Street wszystkie chwytły są dozwolone, ale również spowodowała próbę przejęcia mojej firmy. Choćby dlatego warto było się na moment tu zatrzymać i pomyśleć. Tak też zrobiłem.

Śmieciuchy to obligacje emitowane przez korporacje określane przez dwie główne agencje oceniające wypłacalność, Moody oraz Standard & Poor, jako dające niewielkie prawdopodobieństwo spłacenia długu. "Śmieciuch" to określenie dość dowolne, ale ważne. Wachlarz wartości kredytowej, na jednym końcu którego jest IBM, a na drugim jakaś firma handlująca bawełną w Bejrucie, ma gdzieś w środku dziurę. W którymś punkcie obligacje przestają być inwestycją, a stają się hazardem. Śmieciuchy są chyba najbardziej kontrowersyjnym instrumentem finansowym lat osiemdziesiątych; dlatego też dużo się o nich mówi.

Trzeba jednak podkreślić, że nie są całkiem nowe. Firmy, jak ludzie, zawsze pożyczały pieniądze, żeby kupić to, na co nie mają gotówki. Pożyczają również pieniądze dlatego że, przynajmniej w Ameryce, jest to najbardziej efektywny sposób sfinansowania przedsięwzięcia, bo spłaty procentów od długu są zwolnione od podatku. Słabe firmy zawsze chciały pożyczać pieniądze. Były okresy, na przykład na przełomie stuleci, kiedy bezwzględni kapitaliści dorabiali się fortun na górach papieru, w których pożyczkodawcy byli niezwykle hojni. Ale nigdy tak hojni jak dzisiaj. To, co jest całkiem nowe, to rozmiary rynku na śmieciuchy, szeroki wachlarz rachitycznych firm tkwiących głęboko w długach i liczba inwestorów chętnych zaryzykować swój kapitał, udzielając tym firmom pożyczek.

Michael Milken u Drexela stworzył ten rynek przekonując inwestorów, że śmieciuchy są inteligentnym ryzykiem, podobnie jak Ranieri przekonał inwestorów do obligacji hipotecznych. W końcu lat siedemdziesiątych i na początku osiemdziesiątych Milken jeździł po kraju i walił pięścią w stoły, aż ludzie zaczęli go słuchać. Hipoteki i śmieciuchy ułatwiły zaciąganie długów tym ludziom i firmom, które poprzednio były uważane za niegodne funduszy. Inaczej mówiąc te nowe obligacje po raz pierwszy umożliwiły inwestorom pożyczanie pieniędzy bezpośrednio nabywcom domów i słabym firmom. Im więcej inwestorzy pożyczali, tym więcej ci drudzy byli winni. Wynikający z tego

dług jest najbardziej rzucającą się w oczy cechą naszej ery finansowej.

Książka *Bal łupieżców*, napisana przez Connie Bruck, została poświęcona analizie wzrostu działu śmieciuchów u Drexela (podobno Milken chciał zapłacić autorce za odstąpienie od zamiaru jej wydrukowania). Historia, którą opowiada, zaczyna się w roku 1970, kiedy Michael Milken studiował obligacje w Wharton School of Finance na Uniwersytecie Stanowym w Pensylwanii. W darze od losu otrzymał całkiem niekonwencjonalny umysł, który wybił się ponad całkiem konwencjonalne wychowanie (jego ojciec był księgowym). W Wharton dokładnie przebadał upadłe anioły, czyli obligacje emitowane przez niezawodne firmy, które znalazły się później w kłopotach. W owym czasie upadłe anioły były jedynymi śmieciuchami na rynku. Milken spostrzegł, że były bardzo tanie w porównaniu do obligacji prosperujących firm, nawet uwzględnivszy dodatkowe ryzyko, jakie się z nimi wiązało. Właściciel portfela upadłych aniołów, według analizy Milkena, zawsze zarabiał więcej niż właściciel portfela firm dobrze prosperujących. Był tego powód: inwestorzy unikali upadłych aniołów z obawy, że wydadzą się nierozważni. Jest to wyjątkowo proste spostrzeżenie. Jak Aleksander, Milken zauważył, że inwestorów krępią pozory i w rezultacie zostawiają okienko dla tradera, który się nimi nie przejmuje. I w ten sposób instynkt stadny, przyczyna tak dużej części ludzkich zachowań, stał się początkiem rewolucji w świecie pieniądza.

Milken zaczął swoją karierę w tym samym 1970 roku w biurze personelu pomocniczego Drexela. Przepchnął się na parkiet i został traderem obligacji. Nosił peruczkę. Nawet jego przyjaciele przyznawali, że nie była dobrze dopasowana; jego wrogowie mówili, że wyglądał, jakby małe zwierzątko zdechło mu na głowie. Milken i Ranieri byli do siebie uderzająco podobni. Jednemu i drugiemu nie dostawało kultury i taktu, za to nie brakowało pewności siebie. Milken był całkiem zadowolony z tego, że różni się od swych kolegów. Siedział sobie w kącie parkietu, tworząc swój rynek, ignorowany przez towarzystwo dopóki nie zrobił takich pieniędzy, że mógł być już tylko szefem. Tak jak Ranieri, stworzył zespół oddanych sobie pracowników.

Milken podzielał gorliwość Ranieriego. "Trudności Milkena wyływały z tego, że nie miał cierpliwości wysłuchać cudzego punktu widzenia" - powiedział pani Bruck były pracownik Drexela. "Był przeraźliwie arogancki. Zakładał, że opanował jakiś problem i szedł dalej. Był bezużyteczny w komitetach, w sytuacjach, które wymagały zbiorowych decyzji. Dbał jedynie o dotarcie do prawdy. Gdyby Mike nie wszedł na rynek papierów wartościowych, mógłby przewodzić jakiejś sekcje religijnej".

Milken jest Żydem, a Drexel - kiedy Milken zaczął tam pracować - był staromodnym bankiem inwestycyjnym prowadzonym przez WASP-ów. Milken wyczuwał w nim cień antysemityzmu. Uważał się za *outsidera*. To mu dobrze zrobiło. W roku 1979, gdyby chciało się odgadnąć, kto zrewolucjonizuje finanse w nadchodzącej dekadzie, należałoby myśleć w ten sposób: Przeszukaj niemodne zakątki Wall Street, wyeliminuj wszystkich, którzy wydają się pochodzić z katalogu Brooks Brothers, wszystkich, którzy należą lub twierdzą, że należą do ekskluzywnych klubów, wszystkich, którzy pochodzą z dobrej WASP-owskiej rodziny. (Wśród tych, którzy by zostali,

znależliby się nie tylko Milken i Ranieri, ale i Josepha Perella i Bruce Wasserstein z First Boston, przywódcy przejmowania firm, oraz - zupełnym zbiegiem okoliczności - również ci, którzy pomogli Ronaldowi Perelmanowi ścigać Salomon Brothers).

Na tym podobieństwa się kończą. Bo inaczej niż Ranieri, Michael Milken objął kierownictwo swojej firmy. Przeniósł swoją działalność ze śmieciuchami z Nowego Jorku do Beverly Hills i ostatecznie wypłacał sobie pięćset pięćdziesiąt milionów dolarów rocznie, sto osiemdziesiąt razy więcej, niż zarabiał Ranieri w swoim najlepszym okresie. Kiedy Milken otwierał swoją firmę (która, *nota bene* jest jego własnością) na ulicy Wilshire, pokazał, kto tu rządzi umieszczając na drzwiach swoje nazwisko, a nie nazwę firmy Drexel. Stworzył również inną niż u Salomona atmosferę pracy: sukces mierzony był wyłącznie tym, ilu się dokonało transakcji, a nie tym, ilu ludzi przy tym pracowało, czy oceniany zasiadał w zarządzie i czy pisano o nim w towarzyskich rubrykach w gazetach.

Trudno powiedzieć, co niektórym ludziom pozwala obalać konwencje, według których inni żyją od stuleci. W przypadku Milkena stanowi to szczególnie trudność, ponieważ jest on niemal neurotycznie skryty i nie daje żadnej okazji poznania swego charakteru ewentualnym biografom. Tylko jego praca pozwala, by go poznać. Według mnie połączył on dwie cechy, które w czasie kiedy wypłynął, uważane były za wzajemnie się wykluczające. Z pewnością nie istniały one w Salomon Brothers w początku lat osiemdziesiątych. Milken miał zarówno talent tradera, jak i cierpliwość w myśleniu. Umiał się skupić.

Tym Milken górował. Utrata zdolności do koncentracji, całkowita niemożność skupienia się była chorobą zawodową parkietu. Dash Riprock był znakomitym i typowym tego przykładem. Przyglądanie się Dashowi mogło wyprowadzić z równowagi, jak oglądanie muzyki na video. Były na przykład chwile, kiedy Dash bywał ponury. Czasami, przeważnie gdy puls interesów przycichał, odkładał z łomotem słuchawkę i tłumaczył mi, jak pewnego dnia odejdzie z bankowości i wróci do szkoły. Zagrzebie się w bibliotece na parę lat, a potem zostanie profesorem historii. A może pisarzem. Sama myśl o tym, że może Dash zagłębi się w cichą kontemplację, nawet tylko na pięć minut, wydawała mi się tak całkowicie niewiarygodna, że próbowałem mu to powiedzieć, ale on nie słuchał, bo zmęczony tematem, chciał już mówić o czym innym. "Ja przecież nie twierdzę, że chcę studiować teraz - mówił. - To stanie się dopiero, jak będę miał trzydzieści pięć lat i parę milionów w banku". Tak, jakby po latach upychania obligacji te parę milionów w banku mogło sprawić, że będzie w stanie się skupić.

Po trzech latach sprzedawania obligacji Dash nie mógł już skupić się na tyle, aby pozwalać sobie na krótkie momenty kiepskiego nastroju. Kiedy tracił humor ("Nie opowiadajcie mi pierdótek, mam zły humor" - ostrzegał traderów), prawie natychmiast o tym zapominał, bo jakoś, gdzieś w kleszczach tego złego humoru udawało mu się sprzedać obligacje państwowe za parę milionów dolarów i to go natychmiast rozchmurzało. "Taaa, Mikey!" - wrzeszczał, wypisując dokument sprzedaży. "Te Japonce mnie kochają. A ja strzelam z bata i poganiam ich. OOOOooooohhhhhh taaaaaaaak." Był prawie całkowicie pochłonięty znalezieniem następnego interesu. To było jak

nieustanne poszukiwanie narkotyku.

Michael Milken, który zaczął pracować na posadzie podobnej do pracy Dasha, budował biznes zamiast działać w niekończącym się nigdy łańcuchu sprzedaży. Chciał oderwać wzrok od ekranu i wybiec w daleką przyszłość myślami klarownymi i pełnymi. Czy jakaś wytwórnia obwodów scalonych przetrwa dwadzieścia lat, żeby móc wywiązać się ze swoich copółrocznych płatności odsetek? Czy amerykański przemysł stalowy przetrwa w jakiegokolwiek formie? Fred Joseph, który został szefem komitetu wykonawczego u Drexela, słuchał Milkena mówiącego o korporacjach i myślał, że ten "rozumie kredyt lepiej niż ktokolwiek w kraju". Wiedza o spółkach była produktem ubocznym.

Spółki od dawna były domeną bankowców komercyjnych oraz działów *corporate finance* i działów akcji banków inwestycyjnych. Nie stanowiły przedmiotu umyślowych procesów tradera obligacji. My w Salomonie zepchnęliśmy dział akcji do kąta w piwnicy. Wielu naszych traderów od obligacji uważało pracowników działu analizy finansowej za pomocników administracyjnych. Przezywano ich Drużyna Ksero. Ktoś, kto mógłby dostrzec to, co dostrzegł Milken, nigdy nie doszedłby do takiego stanowiska, na którym mógłby cokolwiek zdziałać. Wstyd, ponieważ nie pozwoliło to nam zauważyć zdobyczy leżącej w zasięgu ręki.

Myśląc jak trader obligacyjny, Milken całkowicie zmienił ocenę amerykańskich korporacji gospodarczych. Zauważył dwie rzeczy. Po pierwsze, wiele dużych i na pozór wypłacalnych firm pożyczowało pieniądze z banków na niską stopę procentową. Ich wiarygodność kredytowa mogła pójść tylko w jedną stronę: w dół. Po diabła wobec tego pożyczać im pieniądze? To nie ma sensu. Był to głupi handel: mała góra, duży dół. Wiele firm, będących kiedyś wzorami zdrowia gospodarczego, w końcu zbankrutowało. Nie ma czegoś takiego, jak pożyczka bez ryzyka. Nawet gigantyczne korporacje padają, kiedy zamiera ich dziedzina przemysłu. Weźcie na przykład cały amerykański przemysł stalowy.

Po drugie, były dwa rodzaje firm, które nie mogły przekonać nie chcących ponosić ryzyka bankowców komercyjnych ani finansistów do pożyczania im niczego, nawet chustki do nosa. Były to nowe małe spółki i duże stare spółki mające kłopoty. Finansiści polegali na doradcach finansowych, oceniających wypłacalność, żeby się dowiedzieć, co jest bezpieczne (lub może raczej, żeby usankcjonować swoje inwestycje tak, by nie wyjść na głupków). Ale ci doradcy, tak jak i banki komercyjne, w celu wydania opinii czerpali swoją wiedzę głównie z działalności w minionym okresie, badając bilanse i sprawozdania z działania tych firm. Wynik analizy był więc przesądzony przez procedurę, a nie przez analityka. Był to kiepski sposób oceniania jakiegokolwiek firmy, bez względu na to, czy była ona nowa i mała, czy stara i duża, ale w kiepskiej kondycji. Lepszą metodą było subiektywne osądzenie charakteru kierownictwa i losów danej dziedziny gospodarki. Pożyczanie pieniędzy przedsiębiorstwu takiemu jak MCI, którego fundusze na rozwój pochodziły przede wszystkim ze śmieciuchów, mogło być błyskotliwym ryzykiem - gdyby można było przewidzieć przyszłość usług telefonicznych w łączności międzymiastowej i zdolności kierownictwa tego przedsiębiorstwa. Pożyczanie pieniędzy na lichwiarski procent takiemu przykładowo

Chryslerowi mogło też być mądrym posunięciem, jeśli tylko miałby on na tyle płynnej gotówki, żeby spłacać procenty.

Milken często przemawiał do studentów szkół biznesu. Z tej okazji lubił dla efektu demonstrować, jak trudno jest doprowadzić dużą firmę do bankructwa. Siły zainteresowane tym, aby taką firmę utrzymać przy życiu, są dużo większe niż te, które chcą spowodować jej upadek. Przedstawiał studentom następującą hipotetyczną sytuację. Po pierwsze, mówił, umieścimy naszą dużą fabrykę w strefie trzęsień ziemi. Potem doprowadzimy związki zawodowe do wściekłości, płacąc kierownictwu olbrzymie sumy, równocześnie obcinając płace pozostałym pracownikom. Po trzecie, wybierzmy sobie firmę na skraju bankructwa, aby zaopatrywała nas w składnik niezbędny dla naszej produkcji. I wreszcie, po czwarte, na wypadek, gdyby rząd chciał nas ratować z trudnej sytuacji, przekupmy kilku mało dyskretnych zagranicznych urzędników. Właśnie to, jak twierdził Milken, zrobił Lockheed w końcu lat siedemdziesiątych. Milken kupił obligacje Lockheeda, kiedy wyglądało na to, że przedsiębiorstwo to zmierza prostą drogą do likwidacji i zarobił małą fortunę, kiedy zostało uratowane wbrew samemu sobie - podobnie jak Aleksander kupił obligacje Farm Credit, kiedy ta firma zdawała się być stracona, a nie była.

Milken po prostu twierdził, że cały amerykański system oceniania wypłacalności był wadliwy. Zajmował się przeszłością, kiedy powinien zajmować się przyszłością, i był obciążony fałszywym poczuciem przezorności. Zignorował wielkie firmy, z listy stu układanej przez magazyn "Fortune", na korzyść tych, które nie miały dobrej pozycji kredytowej. Aby wyrównać zwiększone ryzyko ponoszone przez pożyczkodawcę, śmieciuchy tych firm miały wyższą stopę procentową - czasami o cztery czy sześć procent wyższą niż obligacje firm niezawodnych. Była również tendencja do wypłacania pożyczkodawcy dużej sumy, gdyby pożyczkobiorca zarobił dość pieniędzy, by spłacić swe pożyczki przed terminem. Więc jeśli jakaś firma zaczynała robić pieniądze, to jej obligacje leciały w górę - w oczekiwaniu na duży zarobek. A kiedy firma traciła pieniądze, cena śmieciuchów spadała w oczekiwaniu na klępkę. Krótko mówiąc, śmieciuchy zachowują się w sposób znacznie bardziej podobny do akcji lub udziałów niż do staromodnych obligacji przemysłowych.

Tu leży jedna z zaskakująco dobrze ukrywanych tajemnic rynku Milkena. Wydział badań u Drexela, mając bliskie stosunki z firmami, miał dostęp do poufnych danych, które nigdy nie docierały do Salomon Brothers. Kiedy Milken handlował śmieciuchami, miał poufne wiadomości. Handel akcjami oparty na poufnych wiadomościach jest nielegalny, jak to znakomicie wytłumaczył nam Ivan Boesky, dawny klient Drexela. Ale nie ma takiego prawa w stosunku do obligacji (czy ktoś pomyślał, w czasie, kiedy te prawa były tworzone, że pewnego dnia będzie tyle obligacji zachowujących się jak akcje?).

Nic dziwnego, że linia pomiędzy długiem a akcją, tak wyraźnie odczuwana przez tradera obligacji w Salomonie (Akcje w Dallas!), zacierała się w umyśle tradera obligacji u Drexela. Być wierzycielem firmy na progu bankructwa, znaczy mieć władzę, bo kiedy przestaje ona płacić procenty, właściciel obligacji ma prawo zająć ją i zlikwidować. Michael Milken wytłumaczył to bardziej zwięźle Meshulamowi Riklisowi, prawdziwemu właścicielowi Rapid-American Corporation,

przy śniadaniu pod koniec lat siedemdziesiątych. Milken twierdził, że to Drexel i jego klienci, a nie Riklis ma władzę nad Rapid-American.

-Jak to możliwe, jeśli ja mam czterdzieści procent akcji? - pytał Riklis.

-My mamy sto milionów dolarów w waszych obligacjach - powiedział Milken - i jeśli przepuścicie jedną spłatę, zabierzemy wam firmę.

Te słowa to balsam na sumienie każdego tradera obligacji, który, jak ja, ma dosyć wypieprzania inwestorów na rzecz korporacyjnych pożyczkobiorców. Jeśli przepuścicie choć jedną spłatę, zabierzemy wam firmę. "Michael Milken - powiedział Dash Riprock - przenicował cały ten biznes. On wypieprza pożyczkobiorcę na rzecz inwestora". Pożyczkobiorcy byli przyciśnięci do muru, bo pieniędzy mogli szukać tylko u Milkena. To Milken dawał im dostęp do pożyczkodawców. Ci zaś, razem z Milkenem, robili forszę. Sedno tego, do czego namawiał ich Milken, było takie: stwórz wielki portfel śmieciuchów i nie przejmuj się, jeśli część z nich okaże się gównem - wyższe spłaty innych wyrównają z nadwyżką straty. Drexel jest gotów stawiać na firmy- przekonywał Milken inwestorów zbiorowych. Przyłącz się do nas. Inwestuj w przyszłość Ameryki, w te małe przedsiębiorstwa które czynią nas wielkimi. To było przesłanie dla mas. Początkowi inwestorzy w śmieciuchy, tak jak inwestorzy hipoteczni, mogli zarabiać pieniądze i mieć poczucie spełniania dobrego uczynku. "Powinieneś usłyszeć coroczne przemówienie Mike'a na seminarium na temat śmieciuchów w Beverly Hills (to seminarium było znane jako Bal Łupieżców i przeznaczone dla mięsożerców, takich jak Ronald Perelman) - mówił kierownik Drexela w Nowym Jorku. - Miałbyś łzy w oczach".

Nie można określić dokładnie, ile pieniędzy Milkenowi udało się przerzucić na swoją stronę. Wielu inwestorów po prostu oddawało mu do dyspozycji całe swoje portfele. Na przykład Tom Spiegel z Columbia Savings & Loan odpowiedział na zew Milkena rozbudowując swój bilans z trzystu siedemdziesięciu milionów dolarów w aktywach do dziesięciu miliardów czterystu milionów dolarów, z czego większość była w śmieciuchach. Spółka, która teoretycznie udzielała pożyczek nabywcom domów, brała po prostu miliardy dolarów zgromadzone na kontach oszczędnościowych i kupowała za nie śmieciuchy. Przed rokiem 1981 kasy oszczędnościowo-pożyczkowe prawie wyłącznie udzielały pożyczek na zakup domu. Ponieważ wkłady były ubezpieczone przez rząd federalny - co dawało kierownikom tych kas tanie fundusze - inwestycje były ograniczone przez władze federalne. W roku 1981, kiedy kasy znalazły się w kłopotliwej sytuacji, Kongres Stanów Zjednoczonych zdecydował pozwolić im na próbę wybrnięcia z kłopotów za pomocą własnych spekulacji. I chociaż oznaczało to w rzeczywistości zezwolenie na uprawianie hazardu pieniędzmi państwowymi, pozwolono im na kupowanie śmieciuchów. Spiegel wydał część zysków na telewizyjne reklamy, mówiące, jak przezorna jest kasa w Kolumbii, bez względu na to, co można o niej usłyszeć. Malutki człowieczek w niebieskim garniturze wspinał się po wykresie, żeby pokazać, jak szybko rośnie majątek Kolumbii.

Do 1986 roku kasa oszczędnościowo-pożyczkowa w Kolumbii stała się jednym z największych klientów Drexela. Pensja Toma Spiegela wynosiła dziesięć milionów dolarów, co czyniło go najlepiej zarabiającym spośród 3264 menadżerów kas. Inni menadżerowie takich kas uważali

Spiegela za geniusza i próbowali go naśladować. „Niezliczone ilości małych kas oszczędnościowo--pożyczkowych w całym kraju posiadają teraz śmieciuchy" - powiedział mi jeden z mych kolegów z programu szkoleniowego, zacierając ręce z uciechy. Odszedł z Salomon Brothers w połowie roku 1987 i -jak wielu innych ekspertów od obligacji - poszedł pracować z Michaeliem Milkenem w Beverly Hills.

Choć może jest to śmieszne, tkwi w tym jeden z głównych powodów, dla których Salomon Brothers nie wszedł pełną parą w rynek śmieciuchów, kiedy było to takie łatwe we wczesnych latach osiemdziesiątych, ani nie miał na nim żadnych sukcesów w okresie późniejszym. Oto wszystkie kasy oszczędnościowo-pożyczkowe były w Salomonie domeną Lewie Ranieriego. Gdyby Salomon miał się stać dużym dealerem na rynku śmieciuchów, Bill Voute, szef obligacji przemysłowych, zażądałby równego dostępu do kas oszczędnościowo-pożyczkowych. Lewie Ranieri obawiał się utracić swój monopol na te kasy i tak jak mógł, niweczył wszelkie starania małego, młodego wydziału śmieciuchów stworzonego przez Voute'a w 1981 roku.

W roku 1984 nasz dwuosobowy dział śmieciuchów zorganizował wykład dla paru setek kierowników kas oszczędnościowo-pożyczkowych na seminarium zorganizowanym w Salomon Brothers. Do wygłoszenia tego wykładu zaprosił nas dział hipoteczny. Po trzygodzinnym omawianiu tematu Ranieri wygłosił podsumowanie. Klienci chłonęli każde jego słowo. Jak wspomniałem, uważali go za swego zbawcę. „Są dwie rzeczy, których absolutnie nie powinniście robić - mówił Ranieri. - Po pierwsze, nigdy nie kupujcie śmieciuchów. Śmieciuchy są niebezpieczne". Oczywiście, być może naprawdę w to wierzył. Ludzie z kas jednak nie uwierzyli, a Ranieriemu udało się jedynie zdyskredytować dział śmieciuchów w Salomonie i napędzić klientów Drexelowi. Ludzie Voute'a byli wściekli, ponieważ zostali upokorzeni przed tak poważną publicznością. „To było trochę tak, jakby zaproszono nas na obiad, a okazało się, że to myśmy byli tym obiadem" - wyraził się jeden z byłych śmieciuchowych ludzi od Salomona.

Ci sami dwaj ludzie - specjaliści od śmieciuchów - spędzili sześć miesięcy przejeżdżając Amerykę wszerz i wzdłuż, reklamując obligacje poszczególnym kierownikom kas oszczędnościowo-pożyczkowych. „To była świetna prezentacja i spotykaliśmy się ze znakomitym przyjęciem, ale nikt nie dzwonił z ofertą kupna obligacji" - opowiadał jeden z byłych specjalistów od śmieciuchów w Salomonie. Spodziewali się, że zamówienia na śmieciuchy przyjdą wkrótce po ich objeździe. Ale żaden z kierowników kas nigdy nie zadzwonił. „Dowiedzieliśmy się, dlaczego tak się działo, kiedy jeden z nas przeszedł później do Drexela, do pracy z Milkenem - mówił ten sam facet. - Klienci mówili, że jeden z salesmanów Lewiego jechał za nami przestrzegając, żeby nam nie wierzyć". Sam fakt, że wydziałowi hipotecznemu uszło to na sucho, mówi wiele o stanie kierownictwa na czterdziestym pierwszym piętrze. Ale taki był stan naszej firmy.

W tym czasie rynek eksplodował. Dowodem sukcesu Milkena była liczba nowo emitowanych śmieciuchów. Od stanu praktycznie zerowego w latach siedemdziesiątych emisja nowych śmieciuchów wzrosła do ośmiuset trzydziestu dziewięciu milionów dolarów w roku 1981, do ośmiu i pół miliarda dolarów w 1985, i do dwunastu miliardów w 1987 roku. W tym okresie śmieciuchy



stanowiły już dwadzieścia pięć procent rynku obligacji przemysłowych. Pomiędzy rokiem 1980 a 1987, zgodnie z informacjami IDD, śmieciuchy o wartości pięćdziesięciu trzech miliardów dolarów weszły na rynek. To był jednak tylko ułamek rynku, ponieważ nie mówi to nic o miliardach dolarów w nowo stworzonych upadłych aniołach. Milkenowi udało się przekształcić obligacje najbardziej stabilnych firm w śmieciuchy poprzez zastosowanie dźwigni finansowej przy przejęciu.

Przyciągnąwszy dziesiątki miliardów do swego nowego rynku spekulacyjnego, Michael Milken w 1985 roku stanął w obliczu większej ilości pieniędzy niż miejsc do ich lokowania. Musiało mu się to wydawać niezręczne. Po prostu nie mógł znaleźć dostatecznej liczby godnych uwagi, wolno rozwijających się firm i starych upadłych aniołów do wchłonięcia całej tej gotówki. Musiał tworzyć śmieciuchy, które by zaspokoili popyt. Jego pierwotne założenie, że śmieciuchy są tanie, bo inwestorzy są zbyt tchórzliwi, żeby je kupować, wściekło się. Popyt wyprzedzał teraz naturalną podaż. Olbrzymie zasoby gotówki w całej Ameryce były w szponach nieokiełznanej pogoni za ryzykiem. Milken i jego koledzy u Drexela wpadli na rozwiązanie problemu: będą używać śmieciuchów do finansowania przejęć niedocenianych firm przez dawanie aktywów tych firm jako zastawu nabywcom śmieciuchów. (Procedura identyczna jak kupowanie domu na kredyt, kiedy dług jest wpisywany do hipoteki.) Przejęcie dużej korporacji tworzyłoby śmieciuchy o wartości miliardów dolarów, bo byłyby emitowane nie tylko nowe śmieciuchy, ale zwiększona dźwignia przekształcałaby wymagalne obligacje korporacji dawniej rzetelnych w śmieciuchy. Jednak żeby przejmować korporacje, Milken potrzebował ludzi od mokrej roboty.

Całkiem nowe i podniecające zajęcie - inwazje na zarządy korporacji - podobało się głównie ludziom o niewielkim doświadczeniu w biznesie i wielkiej chęci wzbogacenia się. Milken stworzył podłoże dla marzeń wszystkich co znakomitszych najeźdźców: Ronalda Perelmana, Boone Pickensa, Carla Icahna, Marvinisa Davisa, Irwina Jacobsa, Jamesa Goldsmitha, Nelsona Peltza, Samuela Heymana, Saula Steinberga i Ashera Edelmana. "Jeśliś nie odziedziczył, musisz pożyczyć" - powiada jeden z nich. Większość sprzedawała śmieciuchy przez Drexela, żeby zebrać fundusze na zaatakowanie takich twierdz jak Revlon, Phillips Petroleum, Unocal, TWA, Disney, AFC, Crown Zellerbach, i Union Carbide. Była to nieoczekiwana szansa, nie tylko dla nich, ale i dla Milkena, bo on z pewnością nie myślał o przerobieniu korporacyjnej Ameryki, kiedy wymyślił swój rynek śmieciuchów w roku 1970. Nie mógł o tym myśleć. Kiedy wpadł na ten pomysł, nikomu nie przychodziło do głowy, że korporacje mogą być niedoceniane.

Jako studenta w London School of Economics uczono mnie, że rynki akcji są efektywne. Z grubsza oznacza to, że cała istotna informacja o firmach jest wbudowana w ceny ich udziałów - to znaczy, że są one zawsze uczciwie wycenione. Ten smutny fakt wbijano studentom do głów przy pomocy całego szeregu badań pokazujących, że maklerzy i analitycy giełdowi, czyli ludzie najlepiej poinformowani, odnosili w swym wyborze akcji sukcesy nie większe niż małpa wyciągająca nazwiska z kapelusza lub facet wybierający oferty na chybił trafił ze stron "Wall Street Journal". Pierwszą przesłanką tak zwanej teorii efektywnego rynku jest to, że nie ma całkiem pewnej metody robienia pieniędzy na rynku akcji poza wykorzystywaniem wewnętrznych informacji. Milken i inni

na Wall Street zrozumieli, że to po prostu nieprawda. Rynek, który był może szybki w przetwarzaniu danych dotyczących zarobków, był paskudnie niesprawny w ocenianiu wszystkiego innego, od ziemi posiadanej przez firmy po tworzone fundusze emerytalne.

Nie ma prostego wytłumaczenia, dlaczego tak miałyby być, zresztą nikt na Wall Street nie tracił na to czasu. Dla ludzi Wall Street w działach zajmujących się małymi fuzjami i kupnem Michael Milken był darem nieba, rehabilitacją ich wyboru kariery. Joe Perella w First Boston, założyciel działu kupna i fuzji w roku 1973 i zatrudniwszy Bruce'a Wassersteina w roku 1978, poświęcił zasoby na przejęcia, po prostu "na czuja", jak mówił. "Była ta olbrzymia szansa - mówi Perella - i leżała na ziemi pod cienką warstwą błota. Miałaś stały napływ firm, których aktywa były zaniżone w ocenie. Ale było krucho z kupującymi. Ludzie, którzy chcieliby te firmy kupić, nie mogli spieniężyć swoich pragnień. Ktoś - Milken - przyszedł i kopniakiem strącił błoto. Teraz każdy może złożyć ofertę na firmę".

Perella, Wasserstein i wielu, wielu innych oprócz Drexela zasmakowało w tym obrocie wydarzeń. Każde przejęcie wymagało przynajmniej dwóch doradców: jednego dla atakującego, drugiego dla ofiary. Więc Drexel nie mógł zachować całego stworzonego przez siebie biznesu dla swoich ludzi. Do większości spraw włączonych było czterech lub więcej bankowców inwestycyjnych, jako że wielu kupujących konkurowało do tego interesu. Atakujący byli jak kamienie rzucane do stawu, fale rozchodziły się po całej powierzchni korporacyjnej Ameryki. Rozpoczęty przez nich proces zaczynał żyć własnym życiem. Menadżerowie spółek publicznych z tanimi aktywami zaczynali rozważać możliwość wykupienia ich dla siebie od własnych udziałowców (jest to znane w Europie jako wykup dyrektorski, a w Stanach jako wykup lewarowany). Wchodzili do gry. Wreszcie bankowcy inwestyjni z Wall Street zaczęli robić to, co Milken robił po cichu przez cały czas: brać spore udziały w tych firmach dla siebie. Aktywa były tanie. Dlaczego pozwalać innym robić wielkie pieniądze? I oto nagle doradztwo zostało skażone tym samym konfliktem interesów, z jakim miałem do czynienia codziennie sprzedając obligacje: jeśli interes był dobry, bankowcy zatrzymywali go dla siebie; jeśli był zły, próbowali go sprzedać swoim klientom.

Innymi słowy, roboty starczało dla wszystkich. W połowie lat osiemdziesiątych wydziały nabywania i fuzji rosły na Wall Street jak grzyby po deszczu, tak jak wydziały obligacji parę lat wcześniej. Było między nimi duże podobieństwo. Jedne i drugie opierały się na chęci inwestorów spekulacji obligacjami, i te, i te zależały od tego, czy ludzie chcieli pożyczać więcej, niż mogli łatwo spłacić. Jedne i drugie, krótko mówiąc, zależały od całkowicie nowego stosunku do zadłużenia. "Każda firma ma kupę ludzi, którzy siedzą i nie robią nic z tego, za co im płacą - mawiał Joe Perella. - Jeśli się bardzo zadłużą, muszą z czegoś zrezygnować". Specjaliści od przejęć zrobili dla długu to samo, co Ivan Boesky zrobił dla chciwości. Dług jest dobry, mówili. Dług się sprawdza.

Pomiędzy handlem obligacjami a przejęciami było również podobieństwo zachowań. Oba były napędzane przez nową, nachalną przedsiębiorczość finansową, która ludziom zarabiającym na życie na Wall Street w przeszłości wydawała się śmierdząca. Znajdą się zawsze tacy, którzy będą chcieli przekonać was, że w każde przejęcie inwestuje się dużo myśli i mądrości. Nic podobnego.

Salesmani od przejść na Wall Street nie różnią się od salesmanów obligacji. Spędzają o wiele więcej czasu na planowaniu strategii niż na zastanawianiu się, czy powinni dokonać przejścia. W zasadzie zakładają, że wszystko, co pozwala im się wzbogacić, musi być również dobre dla świata. Ucieleśnieniem rynku przejść jest nerwowo dwudziestosześcioletek o przerośniętych ambicjach, zatrudniony przez duży amerykański bank inwestycyjny, uśmiechnięty i siedzący przy telefonie.

A proces samego przejścia jest przerażająco prosty - biorąc pod uwagę jego skutki dla społeczności, pracowników, udziałowców i kierownictwa. Producent papieru w Oregonie wyda się tani dwudziestosześcioletkowi bawiącemu się wieczorem swym komputerem w Nowym Jorku czy Londynie. Wypisze swoje kalkulacje na teleksie i pošle do wszystkich choć trochę zainteresowanych papierem w Oregonie lub wykupem tanich przedsiębiorstw. Jak organizator potańcówki nasz dwudziestosześcioletek ma na biurku spis, kto jest zainteresowany kim. Ale w jego zaproszeniach nie ma dyskryminacji. Każdy może kupić, bo każdy może pożyczyć, emitując śmieciuchy. Producent papieru w Oregonie jest pod obstrzałem.

Następnego dnia producent papieru czyta o sobie w dziale "Zasłyszane na ulicy w "Wall Street Journal". Ceny jego akcji wpadają w konwulsje, ponieważ arbitrażowcy, tacy jak Ivan Boesky, zaczęli wykupywać udziały jego firmy, w nadziei zrobienia szybkiej forsy przy sprzedawaniu ich następnie temu, kto zdecyduje się go przejąć. Producent papieru wpada w panikę i najmuje bankowca inwestycyjnego, żeby ten go bronił. Jest nim być może ten sam dwudziestosześcioletek, który wpędził go w te problemy. Pięciu innych dwudziestosześcioletków w pięciu innych bankach przeczyta te pogłoski i zacznie penetrować rynki w poszukiwaniu kupca na wytwórnię papieru. Kiedy już znajdzie się kupca, firma jest oficjalnie "włączona do gry". Jednocześnie już cała wataha młodych spekulantów siedzi przy komputerach i sprawdza, czy inne fabryki papieru w Ameryce nie są również tanie. Nie minie dużo czasu, a cały przemysł papierniczy jest do wzięcia.

Pieniądze, jakie się zarabia przy bronieniu i atakowaniu dużych firm, są tak wielkie, że handel obligacjami wygląda przy nich na zajęcie biedaka. Drexel brał czasami ponad sto milionów dolarów za jedno przejście. Wasserstein i Perella w 1987 roku zarobili dla swojego pracodawcy trzysta osiemdziesiąt pięć milionów dolarów. First Boston, Goldman Sachs, Morgan Stanley, Shearson Lehman i inne banki nie traciły czasu na zajmowanie się doradztwem, i choć żaden z nich nie miał tych zdolności do zbierania funduszy, jakie miał Salomon Brothers, wszystkie zarobiły olbrzymie sumy. Salomon Brothers, powolny w zrozumieniu przejść i ogólnie nieobecny na rynku śmieciuchów, nie załapał się na tę fetę. Nie było po temu żadnej innej przyczyny, jak tylko pewna niechęć do wyjścia ze skorupy handlu obligacjami. Mieliśmy dobrą pozycję do startu w tym biznesie; mając dostęp do największych pożyczkodawców w kraju, powinniśmy być w czołówce w finansowych przejściach. Oczywiście mieliśmy wymówkę - musieliśmy mieć wymówkę na to, że nie załapaliśmy się na tak olbrzymią szansę. Broniliśmy się tym, że śmieciuchy są złem. Henry Kaufman bez przerwy wygłaszał mowy, starając się przekonać ludzi, że Ameryka korporacji gospodarczych zadłużyła się nadmiernie i że mania śmieciuchów skończy się ruiną. Być może miał

rację, ale nie był to prawdziwy powód, dla którego nie wdaliśmy się w śmieciuchy. Nasze kierownictwo ich nie rozumiało, a wśród wojen domowych na czterdziestym pierwszym piętrze nikt nie miał czasu ani energii, żeby się ich nauczyć.

John Gutfreund mógł udawać, że unikał tego biznesu, ponieważ nie aprobował jego konsekwencji, jakimi były mocno zadłużone przedsiębiorstwa. Ale ta wymówka straciła wiarygodność, kiedy później sam rzucił się jak kamikaze na wpędzanie w długie przedsiębiorstw i doprowadził do ruiny paru naszych klientów. (Fakt, że zarówno on, jak i Henry Kaufman zakupili śmieciuchy na własny rachunek w tym samym okresie, kiedy tak głosili wstrzeźliwość, nie dodał im wiarygodności). W każdym razie bez względu na to, czy Salomon Brothers uczestniczył, czy też się powstrzymywał, każda firma była teraz potencjalnym celem najazdów ludzi Milkena, nie wyłączając Salomon Brothers Inc. Taka była ironia losu w ofercie złożonej przez Ronalda Perelmana. Byliśmy atakowani przez człowieka finansującego swoje posunięcia śmieciuchami, ponieważ nie weszliśmy do biznesu najazdów na przedsiębiorstwa i finansowania ich śmieciuchami.

Wkrótce po tym, jak rozeszła się pogłoska o ambicjach Perelmana, Gutfreund wygłosił przemówienie do pracowników. Powiedział, że nie aprobuje wrogich najazdów i że nie będzie zwracał uwagi na Perelmana, ale poza tym, co mogliśmy sami wydedukować, pozostaliśmy jak zwykle niedoinformowani. Żeby wiedzieć, cios po ciosie, jak idą sprawy, uciekaliśmy się do sprawozdań Jamesa Sterngolda z "New York Timesa" i dziennikarzy z "Wall Street Journal".

A historia wyglądała tak: pierwsze łyzy popłynęły w sobotę rano, dziewiętnastego września, parę dni przed rozejściem się wiadomości. Tego ranka John Gutfreund dostał telefon od swojego przyjaciela i adwokata Martina Liptona - tego, w którego biurze dwa miesiące wcześniej wyrzucił Ranieriego. Lipton wiedział, że największy udziałowiec Salomona, Minorco, znalazło kupca na swój czternastoprocentowy udział. Kim był nabywca, pozostawało tajemnicą. Gutfreund musiał być tym bardzo zażenowany. Wiedział od paru miesięcy, że Minorco chciało sprzedać swoje akcje, ale nie spieszył się z ułatwieniem mu tego. Była to błędna decyzja, w wyniku której stracił panowanie nad sytuacją. Czując złość do Gutfreunda, Minorco rozreklamowało swoje akcje Salomona u innych bankowców na Wall Street.

W środę dwudziestego trzeciego września Gutfreund usłyszał od prezesa Minorco złą wiadomość - nabywcą było Revlon Inc. Był to najwyraźniej początek próby przejęcia. Perelman z firmy Revlon powiedział, że oprócz akcji Minorco chce kupić jeszcze jednaście procent udziału w Salomonie, co by mu w sumie dało dwadzieścia pięć procent. Gdyby mu się to udało, Gutfreund po raz pierwszy straciłby panowanie nad firmą.

Gutfreund zaczął szaleć, żeby znaleźć inną możliwość dla Minorco. Zadzwoił do swego przyjaciela Warrena Buffetta, bardzo sprytnego finansisty. Buffett oczywiście oczekiwał zapłaty za ratowanie Gutfreunda, i ten zaoferował mu bardzo lukratywne warunki. Za rezygnację z kupowania naszych akcji, Gutfreund zaproponował, że pożyczycy od niego pieniądze. My, Salomon Brothers, kupimy swoje własne akcje. Potrzebowaliśmy osiemset dziewięć milionów dolarów. Buffett zgodził

się pożyczyć nam siedemset milionów, kupując coś, co było właściwie obligacją Salomona. To wystarczało. Gutfreund mógł wziąć sto dziewięć milionów z naszego kapitału, aby pokryć różnicę.

Inwestorzy na całym świecie zazdrościli Buffettowi, ponieważ był on w ten sposób zabezpieczony na każdą ewentualność. Jego papier wartościowy, znany pod nazwą "preferencyjna obligacja wymienna", przynosił dziewięć procent, co samo w sobie było dobrym przychodem. Ale, na dodatek, mógł on zamienić go, kiedykolwiek przed rokiem 1996, na zwykłe akcje Salomona po cenie trzydzieści osiem dolarów za sztukę. Innymi słowy, Buffett dostał wolną rękę na następne dziewięć lat. Jeśli Salomon Brothers nadal by kulał, Buffett wziąłby swoje dziewięć procent i byłby szczęśliwy. Jeśli jednak Salomon Brothers stanąłby na nogi, Buffett mógł zamienić swoją obligację na akcje i zarobić te same pieniądze, które dostałby, gdyby od początku zaryzykował i kupił nasze akcje. Przeciwnie niż Ronald Perelman, który chciał się zaangażować w przyszłość Salomon Brothers przez kupno dużej porcji jego akcji, Buffett, całkiem bezpiecznie, stawiał na to, że Salomon Brothers nie zbankrutuje.

Ten sposób załatwienia sprawy miał dwie konsekwencje: ratował stanowisko Gutfreunda, natomiast kosztował nas, a raczej naszych udziałowców, bardzo dużo pieniędzy. To w końcu nasi udziałowcy mieli zapłacić za prezent zrobiony Buffettowi. Łatwo można było policzyć, ile ta obligacja Buffetta miała ich kosztować. Buffett zapłacił Salomon Brothers sto, czyli wartość nominalną. Policzyłem to sobie szybciotko na moim kalkulatorze Hewlett--Packard. Założyłem (bardzo ostrożnie), że Buffett mógłby sprzedać ją natychmiast za sto osiemnaście. Różnica między sto i sto osiemnaście, czyli osiemnaście procent od całej sumy zainwestowanej, była czystą manną z nieba. Wynosiło to sto dwadzieścia sześć milionów dolarów. Dlaczego akcjonariusze Salomon Brothers (a i pracownicy też, bo część tej sumy poszła oczywiście z ich premii) mieli zapłacić rachunek za ratowanie stanowisk kilku panów, którzy się zagapili? To było pierwsze, co przyszło mi, a także paru innym naszym kierownikom, do głowy.

To dla dobra Salomon Brothers, wyjaśnił Gutfreund. "Byłem zaszokowany - mówił Gutfreund o ofercie Perelmana. - Perelman był dla mnie tylko nazwiskiem, ale czułem, że cała struktura Salomon Brothers, nasze stosunki z klientami, ich zaufanie do nas zostaną zachwiane przez takie przejęcie".

Z wyjątkiem pierwszej części tego zdania, całe to oświadczenie, od początku do końca, brzmi fałszywie. Zacznijmy od końca. Nasze stosunki z klientami nie ucierpiały na tym, że jednym z naszych udziałowców był facet z Afryki Południowej; dlaczego więc miały ucierpieć z powodu połączenia się z agresywnym najeźdźcą? Nie chcę się tu zajmować moralną stroną ani apartheidu, ani przejęć gospodarczych. Ale musimy chyba zgodzić się, że wchodzenie w układy z tym pierwszym jest co najmniej tak samo niebezpieczne, jak z tym drugim. Jest nawet prawdopodobne, że nasze interesy skorzystałyby na połączeniu się z wrogim najeźdźcą. Ci, którzy się przejęć obawali, widząc naszych protektorów, mogliby nas zatrudnić, tak jak najmowali Drexel Burnham jako swego rodzaju protekcję. Mając Perelmana jako głównego akcjonariusza moglibyśmy w sposób wiarygodny obiecać, że ochronimy przed nimi i ich przyjaciół. Jestem pewien, że Perelman

doskonale zdawał sobie z tego sprawę, kiedy rozważał wkupienie się do banku inwestycyjnego. Po drugie absurdalne jest, by Ronald Perelman mógł być we wrześniu 1987 roku "tylko nazwiskiem" dla kogoś z Wall Street. Każdy wiedział, kto to jest Ronald Perelman. Chryste Panie, ja wiedziałem, kim jest Ronald Perelman, zanim zacząłem pracę w Salomon Brothers. Zaczynając prawie od zera, zebrał fortunę pięćuset milionów dolarów. A zrobił to przejmując przedsiębiorstwa za pożyczone pieniądze i wyrzucając złych dyrektorów. Gutfreund bez wątpienia wiedział, że jego dni są policzone, jeśli Perelman obejmie kontrolę nad Salomon Brothers. A jeśli jakimś cudem nie wiedział, dowiedział się o tym szybko, kiedy spotkał się z Perelmanem w Plaza Athenee Hotel w Nowym Jorku dwudziestego szóstego września. Zadziwiająca pogłoska rozeszła się po jadalni dyrektorskiej na czterdziestym pierwszym piętrze. Mówiono, że następcą Gutfreunda miałyby być Bruce Wasserstein<sup>46</sup>.

Biorąc pod uwagę okoliczności, sposób, w jaki John Gutfreund przekonał zarząd Salomon Brothers do zapłacenia Warrenowi Buffettowi wielkiej sumy pieniędzy za przyjęcie na ratunek, był wspaniały. Zarząd, zgodnie z prawem, musiał brać pod uwagę interes akcjonariuszy. Dwudziestego ósmego września Gutfreund powiedział zarządowi, że jeśli ten odrzuci plan Buffetta na korzyść Ronalda Perelmana, to on (razem z Tomem Straussem i kilkoma innymi) poda się do dymisji. "Nigdy nie traktowałem tego jako groźby- powiedział później Gutfreund Stengoldowi. - Po prostu stwierdzałem fakt".

Przejawem geniuszu Gutfreunda była jego umiejętność ukrywania własnych interesów pod płaszczykiem wyższego dobra. Te dwie sprawy czasami mogły się nie różnić. (Na Wall Street nauczyłem się tego, że jeśli bankier inwestycyjny zaczyna mówić o zasadach, to przeważnie broni swych interesów i że rzadko kiedy wnosi się na moralne wyżyny, jeśli nie wydaje mu się, że znajdzie tam złoto). Jest możliwe, a nawet prawdopodobne, że John Gutfreund był naprawdę oburzony finansową taktyką Ronalda Perelmana - posiadał przecież uczucia - i nie mam wątpiwości, że wygłaszał swoje oświadczenie jak kaznodzieja. Był bardzo przekonujący. Ale nie ryzykował niczego, grożąc rezygnacją. Nie miał nic do stracenia, a wszystko do zyskania. Z chwilą, gdy Perelman stałby się udziałowcem, Gutfreund zostałby wyrzucony, zanim miałby szansę na złożenie rezygnacji.

Przeszłość Gutfreunda dostarcza dosyć dowodów na to, że ta cyniczna interpretacja jego posunięcia nie krzywdzi go wcale. Wiele lat wcześniej w podobnej sytuacji Gutfreund zachował się identycznie. Na spotkaniu wspólników w połowie lat siedemdziesiątych wydarzyła się rzecz dziwna. William Simon (który szedł łeb w łeb z Gutfreundem, rywalizując z nim o stanowisko prezesa po Billym Salomonie) wspomniał, jacy staliby się bogaci, gdyby sprzedali swoje udziały i przekształcili Salomona z prywatnej spółki w korporację publiczną.

---

46 Ponieważ Wasserstein, doradca Perelmana, pracował dla naszego konkurenta, First Boston, wydaje się nieprawdopodobne, żeby się mógł zgodzić na odejście z First Boston i przyjęcie stanowiska kierowniczego w Salomon Brothers, gdyby Perelman zwyciężył. Można jednak w to uwierzyć, kiedy się wie, jak nieszczęśliwy był Wasserstein w First Boston. Odszedł stamtąd w styczniu następnego roku i założył własną firmę Wasserstein, Perella & Co. Tam miałem okazję spytać go o tę pogłoskę. Odpowiedział: "Nie wiem, skąd się biorą te pogłoski. Byłem w Japonii, kiedy zgłoszono ofertę". Hmmm (przyp. autora).

Billy Salomon uważał, że firma może być utrzymana w dobrej kondycji tylko jako spółka i że tylko wtedy pracownicy będą lojalni. ("To ich trzyma jak w rodzinie" - mawiał). Kiedy Simon skończył, Gutfreund wstał i bardzo odważnie powtórzył opinię szefa. Powiedział, że jeśli firma zostałaby kiedykolwiek sprzedana, on złoży rezygnację. On, John Gutfreund, odejdzie, ponieważ kluczem do sukcesu Salomon Brothers jest spółka. "To był jeden z głównych powodów, dla których wybrałem go na swego następcę - powiedział William Salomon. - Wybrałem go, ponieważ mówił, jak głęboko wierzy w spółkę".

Kiedy jednak Gutfreund już był u władzy i miał największy udział w firmie, zmienił zdanie. W październiku 1981 roku, trzy lata po tym, jak przejął ster, sprzedał firmę za pięćset pięćdziesiąt cztery miliony dolarów firmie Phibro<sup>47</sup>, zajmującej się handlem towarami. Ponieważ był prezesem, zarobił na tym najwięcej pieniędzy - około czterdziestu milionów. Twierdził, że firma potrzebowała kapitału. William Salomon nie zgadza się z tym. "Firma miała kapitału aż nadto - dowodzi. - Jego materializm jest ohydny". (W pewnym sensie Gutfreund płacił teraz za to. Gdyby Salomon Brothers był nadal spółką prywatną, nie mógłby zostać przejęty.)

Mimo to groźba Gutfreunda poruszyła członków zarządu Salomon Inc. Odwróciła ich uwagę od ekonomicznej strony sytuacji, która bardzo przechylała szalę na korzyść Perelmana, ku społecznej odpowiedzialności Salomon Brothers. Poza tym większość z nich znalazła się na stanowiskach dzięki Gutfreundowi i byli to jego przyjaciele. Po dwóch godzinach zdecydowali przyjąć propozycję Gutfreunda. Warren Buffett dokonał swej inwestycji, Gutfreund zachował posiadłość, a Perelmanowi zostały pieniądze w kieszeni.

Na kilka tygodni życie w naszej firmie prawie wróciło do stanu normalnego. Podstawowe pytanie na temat Salomon Brothers zostało jednak postawione. Wszyscy wiedzieliśmy, że firma jest fatalnie prowadzona. Ale czy było aż tak źle, że nawet taki pirat jak Perelman miał szansę poprawić sytuację? Tak naprawdę był jeszcze inny problem prześladowający Wielkie Dyndające Kutasy z czterdziestego pierwszego piętra. Ci, którzy od tak dawna uważali pieniądza za miernik sukcesu, musieli zazdrościć nie tylko Perelmanowi, ale i Wassersteinowi, Perelli i Milkenowi. Szczególnie Michaelowi Milkenowi. Pytaniem dnia na czterdziestym pierwszym było: jak to się dzieje, że on zarabia miliard dolarów, a ja nie?

To pytanie prowadzi nas do samego sedna tego, co się działo w sferach finansowych Ameryki przez kilka ostatnich lat. Bo to Milken, a nie Salomon Brothers, doprowadził do największych obrotów handlowych tego okresu. Salomon przegapił wielkie przejście od handlu obligacjami do handlu całymi przemysłami.

---

<sup>47</sup> Władza przeszła z powrotem do Gutfreunda w roku 1984, kiedy bazując na silnej pozycji Salomona i prawie upadku Phibro przekonał zarząd, aby wyrzucić Dawida Tendlera, naczelnego dyrektora Phibro. Gutfreund wtedy awansował z naczelnego dyrektora Salomon Brothers na naczelnego dyrektora spółki macierzystej Phibro Salomon, nazwanej później Salomon Inc. (przyp. autora).

## **ROZDZIAŁ 11**

### **GDY BOGACZOM SIĘ NIE WIEDZIE**

Jeden z moich ulubionych grzeszników, Edwin Edwards, były gubernator mojego rodzinnego stanu - Luizjany, lubił mawiać, że najgorętsze ognie piekielne płoną dla hipokrytów. Ale, o mój Boże, mam nadzieję, że to nie jest prawdą. Około dwóch tygodni po ofercie Ronalda Perelmana zostałem poinformowany, że śmieciuchy są nowym priorytetem Salomon Brothers<sup>48</sup>. Akurat mieliśmy coś do sprzedania. Southland Corporation, właściciel ogóln amerykańskiej sieci sklepów spożywczych 7-Eleven, została wykupiona przez własną dyrekcję za pożyczone cztery miliardy dziewięćset milionów dolarów. Salomon Brothers i Goldman Sachs dali krótkoterminową pożyczkę na ten cel. Pożyczka nasza miała być w krótkim czasie zastąpiona śmieciuchami firmowanymi przez Southland Corporation. Śmieciuchy miały być sprzedane inwestorom, a pieniądze z tej sprzedaży zwrócone nam. Inwestorzy jednak, z niewiadomego powodu, stronili od tych śmieciuchów. Było to pewną przeszkodą. Nam, salesmanom, zarzucano, że nie staramy się wystarczająco dobrze.

Dash Riprock już dawno sprytnie odizolował się od tego, wmawiając swym zwierzchnikom, że jego klienci kupują tylko obligacje państwowe Stanów Zjednoczonych. Dzięki temu nie musiał zajmować się śmieciuchami. Ja zaś siedziałem w tym interesie po uszy. Znajdowałem się w sytuacji człowieka, który dał milion dolarów na dobroczynność i został zasypany prośbami o więcej. Moja sprzedaż obligacji Olympia & York miała miejsce ponad rok wcześniej, jednak prześladowało mnie to nadal. Zakładano, niebezpodstawnie zresztą, że ktoś, kto upchnął swoim klientom obligacje Olympia & York za osiemdziesiąt sześć milionów dolarów, powinien nie mieć żadnych trudności ze sprzedażem obligacji Southland Corporation. Płaciłem za przeszłość wyrokiem skazującym mnie na powtórzenie podobnej transakcji. Nie miałem żadnej możliwości oceny autentycznej wartości obligacji Southland, ale ponieważ ignorancja nie hamowała mnie przedtem, to uważano, że nie powinna mi przeszkodzić teraz.

Specjaliści od śmieciuchów u Salomona twierdzili, że Southland jest dobrą inwestycją, choć tak Bogiem a prawdą nie mogli mówić inaczej. Mieli najwięcej do zyskania (trzydzieści milionów zysku dla wydziału śmieciuchów), gdyby interes się udał, i najwięcej do stracenia (posady), gdyby nawalił. Nawet gdyby te obligacje były czystym gównem, nikt by tego nie powiedział. Zbliżał się czas płacenia premii i uczciwość w sprawach naszego towaru znalazła się na wyprzedzaży.

Instynkt mówił mi, że Salomon Brothers nie zna się na śmieciuchach, a wobec tego te, którymi się zajmował, naprawdę zasługiwały na swoją nazwę. Uważałem, że Salomon Brothers popełnia typowy błąd nowicjusza: włączył w środek zatłoczonego i nerwowego rynku i kupuje, co jest do kupienia. Nie miałem wyboru, musiałem zaufać swym instynktom, ponieważ nie było w Salomonie nikogo, kto wiedziałby coś na temat Southland. Mój instynkt mi mówił, że te obligacje są skazane

---

<sup>48</sup> Ta zmiana w polityce firmy doprowadziła Henry Kaufmana do rezygnacji na początku roku 1988 (przyp. autora).



na plajtę.

Na Nowy Rok podjąłem zobowiązanie wobec siebie samego, że nie będę sprzedawał ludziom nic, czego, jak sądziłem, nie powinni kupować. Na Wielkanoc wycofałem się z tego zobowiązania. Odgrywaną przez siebie niewielką rolę w świecie rynków kapitałowych nadal uważałem za nieuczciwą, nawet przy założeniu, że zasadą rządzącą tymi rynkami było *caueatemptor*. Nie tylko ja zresztą. Dash był ekspertem w sprawach etyki. "Ty oszuście!" - wrzeszczał, kiedy ktoś upchnął obligacje. A potem sam niektóre upychał. Wracając do tematu, ile razy upchnąłem obligacje do portfela jakiegoś inwestora, wracały do mnie, żeby mnie prześladować, przeważnie pod postacią wściekającego się klienta, który wydzwaniał z jakąś powtórką Hermanowskiej gorzkiej piosenki "Michael, czy masz wiensej takich toprych pomysłów w sanatszu?". Nie sypiałem dobrze w nocy, nie wstawałem rano radośnie z łóżka, bo wyobrażałem sobie stale różnych inwestorów w całej Europie wbijających szpilki w moje fotografie.

Problemem z obligacjami Southland było to, jak nakłonić do nich moich klientów. Łatwiej powiedzieć niż zrobić. Trudno było nie sprzedać obligacji, jeszcze trudniej - sprzedać je. Trochę to było tak, jak granie w tenisa z szefem. Musi się robić wrażenie, że chce się wygrać, podczas gdy tak naprawdę człowiek się stara z całych sił, żeby przegrać. Southland było szczególnie trudne, ponieważ było ono oczkiem w głowie Gutfreunda. Przy pomocy tych obligacji chciał pokazać światu, jaką to siłą na rynku śmieciuchów jest Salomon Brothers. Telefonowali do mnie różni menadżerowie z Nowego Jorku, których głównym zadaniem było zamęczać salesmanów i którzy byli zafascynowani projektem Gutfreunda. Pytali, jak mi idzie. Kłamałem. Mówiłem, że staram się z całych sił, podczas gdy tak naprawdę nie wykonałem ani jednego telefonu. Mimo to nie dawali mi spokoju.

Musiałem usprawnić technikę kłamania. Albo moje kłamstwa były nieprzekonujące, albo inni salesmani kłamali lepiej. ("Mój klient jest na urlopie". "Mój klient umarł"). Jeden ze specjalistów od śmieciuchów postanowił posłuchać, jak będę rozmawiał z najpoważniejszym klientem, moim Francuzem. Na szczęście nie upierał się, żeby uczestniczyć w rozmowie. Chciał tylko móc powiedzieć, że widział, jak się starałem. Usiadł koło mnie na rogu biurka, a ja wziąłem się do roboty.

-*Oui* - powiedział mój Francuz.

-Cześć, to ja - powiedziałem. - A kto oprócz ciebie?

-Jest interes, z którym powinieneś się zapoznać - zacząłem, cedząc każde słowo. - Cieszy się wielkim wzięciem u inwestorów amerykańskich. (Mój Francuz był szalenie podejrzliwy w stosunku do wszystkiego, co było popularne).

-Wobec tego pozwolimy im kupić to wszystko - powiedział, załapując, o co chodzi.

-Siedzę tu właśnie z jednym z naszych specjalistów od wysoko dochodowych obligacji, który uważa, że obligacje Southland są bardzo tanie - kontynuowałem.

-Ale ty tak nie uważasz - powiedział i roześmiał się.

-Tak jest - odparłem i wdałem się w długą gadkę traderską, która ogromnie się podobała

zarówno specjaliście Salomona, jak i mojemu klientowi, choć z całkiem innych powodów.

-Nie, dziękuję - powiedział mój Francuz na zakończenie.

Specjalista pochwalił mnie za dobrze wykonaną robotę. Nawet nie wiedział, ile miał racji. Wkrótce się dowiedział, bo Southland był naprawdę nie do uratowania. W połowie października 1987 roku Salomon Brothers, ciągle jeszcze osłabiony zetknięciem się z Ronaldem Perelmanem, przeżył największy szok w swej historii. W ciągu ośmiu dni jedno zdarzenie następowało po drugim jak na pokazie prestidigitatora. Patrzyłem, jak firma otrzymywała cios za ciosem. Każdy następny był bardziej dezorientujący niż poprzedni. Setka nie bardzo niewinnych ofiar została przywalona lawiną.

Poniedziałek, dwunastego października 1987 roku. Dzień pierwszy.

Osiem dni, które wstrząsnęły Salomonem, zaczęło się bardzo odpowiednio, od czegoś, co wydawało się błędną decyzją podjętą na samej górze firmy. Anonimowy członek zarządu Salomon Brothers powiedział w czasie weekendu reporterowi z "New York Timesa", że firma planuje zwolnić tysiąc pracowników. Wiadomość była całkowitym zaskoczeniem. Wszyscy wiedzieliśmy, że Salomon Brothers dokonuje przeglądu swych interesów. Ale zapewniano nas, że absolutnie, w żadnym razie ten przegląd nie zagrozi niczyjej posiadzie. Albo szefowie, którzy udzielali nam zapewnień, łgali, albo byli mylnie informowani. Sam już nie wiedziałem, w co wolałbym wierzyć. Tego ranka szef londyńskiego biura wezwał nas wszystkich do sali wykładowej (z której, choć miała dopiero niecały rok, już wyrosliśmy) i powiedział, że "nie podjęto żadnych decyzji" co do personelu, sugerując, że nikogo nie planowano wyrzucić.

Jeśli tak było, to ktoś w Nowym Jorku musiał podjąć bardzo szybkie decyzje, bo jeszcze tego samego dnia dwa całe wydziały na czterdziestym pierwszym piętrze: dział obligacji miejskich i dział rynków kapitałowych, w których pracowało około pięciuset ludzi, zostały zwolnione z pracy. Było to dla nich takim samym szokiem jak dla mnie. Szef działu rynków kapitałowych na czterdziestym pierwszym, miły, cichy człowiek, wszedł między swych ludzi o ósmej trzydzieści i powiedział: "No, chłopcy, wydaje się, że przestaliśmy istnieć". Potem jego szef, kierownik wszystkich sprzedaży na czterdziestym pierwszym i znany Wielki Dyndający Kutas, wbiegł, stanął obok i wrzasnął: "Zostańcie na miejscach, do cholery! Nikt nigdzie nie idzie, nikt nie traci roboty!" W chwilę potem, kiedy cały dział zaczął się lokować w swych fotelach, na ekranach ich Quotronów pojawiła się wiadomość, znacząca ni mniej, ni więcej "Jesteście zwolnieni. Kto chciałby nadal pracować u Salomona, niech da nam znać, może się dogadamy. Ale nie liczcie na to za bardzo".

Ani dział obligacji miejskich, ani dział rynków kapitałowych nie były dochodowe. Czy to znaczyło, że mieliśmy się ich całkowicie pozbywać? Firma mogła, małym kosztem, zachować pewną liczbę ludzi w obu tych działach. To by uspokoiło klientów, którzy przyzwyczaili się ufać nam w tych dziedzinach, a teraz byli na nas wściekli. I umożliwiłoby to dalsze czerpanie zysków z tych rynków, gdyby któryś z nich nagle się ożywił. Dlaczego pozbywać się całego interesu? Dlaczego przynajmniej nie zrobić selekcji ludzi i nie zatrzymać najlepszych do pracy w innych działach? Doskonały salesman obligacji miejskich mógł z łatwością zostać doskonałym

salesmanem obligacji państwowych. Salomon Brothers był czołowym gwarantem obligacji miejskich w kraju i jednym z czołowych w dziedzinie rynków kapitałowych; ludzie zatrudnieni w tych działach na pewno nie byli patałachami<sup>49</sup>.

Ludzie podejmujący te decyzje zabawiali się swoją ulubioną sztuczką anatomiczną - myśleli jajami. Innymi słowy, nie myśleli w ogóle, lecz handlowali. Bill Simon zwykł być krzyczeć na młodych traderów: "Gdybyście nie handlowali obligacjami, zamiatalibyście ulice! Nie bawcie się w intelektualistów. Handlujcie". Kiedy trader w coś zabrnął, odcina się od tego i nawiewa. Opuszcza swoją pozycję, pomniejsza straty i idzie dalej. Ma tylko nadzieję, że nie sprzedał na dnie, co zdąży się ludziom kupującym na szczycie.

Co było jeszcze bardziej oburzające, to wymówka, jakiej użył Gutfreund, żeby wytłumaczyć się z traktowania firmy jako materiału przetargowego. Powiedział on ludziom w firmie, a także prasie, że chciał dokonać inteligentnej czystki, ale został zmuszony do szybkiego działania przez wypadki od niego niezależne. Kiedy wiadomość przedostała się do prasy, powiedział, musiał działać szybko. Innymi słowy "The New York Times" miał wpływ na politykę Salomon Brothers. Albo tak było, albo nasz prezes używał "The New York Timesa" jako wymówki.

Największa tajemnica dnia była jeszcze bardziej niezbadana: przez kogo poszedł przeciek? Od pierwszego dnia jako stażysta, do ostatniego jako Wielki Dyndający Kutas pracownik Salomon Brothers wierzy, że rozmowy z prasą są grzechem śmiertelnym. Ogólnie biorąc, nasi ludzie trzymali się z dala od dziennikarzy. W wyniku tego nigdy, jak dotąd, nic, co się działo w firmie, nie przeniknęło do gazet. Nie mogłem uwierzyć, że przeciek był czystą niedyskrecją, musiał być świadomym aktem prowokacji. Ale kto był jego autorem? Jedyne, co wiedzieliśmy, to to, że musiał to być członek zarządu. W zarządzie zasiadali: John Gutfreund, Tom Strauss, Bill Voute, Jim Massey, Dale Horowitz, Miles Slater, John Meriwether i około tuzina innych, pomniejszych graczy. Mówiło się, że na gwałt poszukują gaduły. Uważałem, że trzeba było zacząć od pytania: kto tracił najbardziej na tych cięciach? Proste. Horowitz, szef działu obligacji miejskich. Ten tracił wszystko. Po cięciach został ministrem bez teki.

Ale, z drugiej strony, jeśli motywem było ratowanie działu obligacji miejskich, to akcja była całkiem chybiona. Jak powiedział Gutfreund, w rezultacie zwolniono więcej ludzi niż planowano. Więc może źródłem informacji nie był ktoś, kto szukał ratunku w ostatniej chwili. A jeśli przyjąć, że ten ktoś osiągnął dokładnie to, co chciał? Kto wobec tego zyskiwał na tym przecieku? Niestety, jeśli pominąć motyw zemsty nad Horowitzem, nikt. A zemsta była za słabym motywem, żeby opłacało się ryzykować, że się zostanie przyłapanym. Ktokolwiek to zrobił, ryzykował utratę pracy. Każdy członek zarządu drżałby na myśl o tym, że John Gutfreund mógłby go zdemaskować i upokorzyć. Może kluczem do rozwiązania tej zagadki jest właśnie strach? Kto się nie musiał bać Johna Gutfreunda? To proste. John Gutfreund.

Wiem, że to zaczyna zakrawać na wariactwo. I kiedy kolega z Salomon Brothers powiedział mi, że pewnie to sam Gutfreund był źródłem przecieku, żeby ułatwić dokonanie czystki, roześmiałem

---

<sup>49</sup> Większa część personelu obligacji miejskich została potem wchłonięta przez Deana Wittera, który następnie wyrzucił swoich własnych ludzi (przyp. autora).

się. Ale myśl ta mnie nie opuszczała, kiedy widziałem, jak kurczowo trzyma się teorii przecieku dla wytłumaczenia tego, co zrobił. Przekiek stał się jego tratwą ratunkową. Od kiedy przeczytaliśmy w gazecie o cięciach, stały się one jak gdyby nie do uniknięcia. "No widzicie - mógł powiedzieć. - Napisano o tym w "The New York Timesie" i niech cholera weźmie tego, kto im powiedział". Mimo wszystko hipoteza była raczej słaba. Bo przecież Gutfreund zdawałby sobie sprawę z tego, że taki przekiek dyskredytował w końcu jego samego.

Ktokolwiek był tym źródłem, jego anonimowość sprawiała, że reszta pracowników firmy obarczała cały zarząd winą jednego człowieka (jeśli był to jeden człowiek). W Salomon Brothers była gaduła. Kilku dyrektorów nie będących w zarządzie odmawiało wszelkich dyskusji o sprawach wymagających dyskrecji w obecności członków zarządu. Różnice zdań w kierownictwie stały się dla nas, pionków, jeszcze wyraźniejsze. Jeden z walecznych dyrektorów (z dużymi jajami z mosiądzu) mówił każdemu członkowi zarządu: "Przykro mi, ale dopóki nie znajdziemy tego, kto wygadał, uważamy, że nie możemy mieć zaufania do żadnego z was". Taka opowieść o odwadze szybko rozchodziła się po parkiecie<sup>50</sup>.

Czułem się coraz bardziej sfrustrowany. Mogłem się tylko przyglądać. Czy szefowie ponosili kiedykolwiek odpowiedzialność za swoje czyny lub za czyny swych podwładnych? Czy honor jeszcze istniał? Podobny przekiek w rządzie brytyjskim spowodowałby lawinę dymisji. Ale u nas wydawało się, że szefowie nie ponoszą żadnych konsekwencji własnych błędów. Do każdej nowej wpadki stosowali swoistą analizę opłacalności i stwierdzali, że co się stało, to się nie odstanie i że nie ma co narażać firmy na dalsze wstrząsy (takie jak ich dymisja). Ja uważałem, że nasze kłopoty są po części przynajmniej spowodowane tym, iż ludzie na górze nie utożsamiali własnych losów z losami firmy<sup>51</sup>.

Fakt, że jedyna obietnica, jaką dawał Salomon Brothers nowym pracownikom, została złamana, był najbardziej nieprzyjemny. Większość ludzi została skierowana do pracy w dziale obligacji miejskich i w dziale rynków kapitałowych bez możliwości wyboru. Cieszę się, że nie uwierzyłem Jimowi Massey-owi, kiedy mówił nam, co zresztą mówił każdemu kolejnemu rocznikowi, że by się nie martwić i pozwolić firmie zdecydować, gdzie mają przystąpić do pracy. Dobra praca zawsze zostanie nagrodzona, mówił. Wielu mu zaufało. Jeśli firma przekroczyła własne przykazania wyrzucając Ranieriego, to teraz roztrzaskała ich tablice.

Pod koniec tego ponurego dnia było co najmniej tylu zdenerwowanych ludzi, jak i na początku, szczególnie w Londynie. Gaduła powiedział "The New York Timesowi", że tysiąc pracowników ma być zwolnionych. Pięciuset już poszło. Najwyraźniej czystka jeszcze się nie skończyła. Ale kto miał być następny?

---

50 Gaduła nigdy nie został znaleziony. W październiku 1988 roku mówiono mi, że nadal trwają poszukiwania (przyp. autora).

51 Z pewnością była to prawda. Przy końcu roku nie zrezygnował żaden z wyższych menadżerów. Tom Strauss dostał 2,24 miliona dolarów. Bill Voute dostał 2,16 miliona, a najdziwniejsze, że Dale Horowitz, który był szefem zlikwidowanego wydziału, a również był odpowiedzialny za nasz udział w Columbus Circle, dostał 1,6 miliona. Tylko Gutfreund zrezygnował z własnej premii i pozwolił sobie wyłącznie na 300 tysięcy pensji i 800 tysięcy wyrównania. Zamiast premii otrzymał akcje wartości 300 tysięcy dolarów, które w czasie, kiedy to piszę, warte są ponad 3 miliony dolarów (przyp. autora).

Środa, czternastego października 1987 roku. Dzień trzeci.

Tom Strauss przyjechał, żeby nam powiedzieć, że zostaliśmy uznani za filię wymagającą największych cięć. Diagnoza została postawiona miesiąc temu, kiedy dyrektor naczelny z Londynu spieprzył przedstawianie naszych spraw komisji rewizyjnej w Nowym Yorku. Zamiast wytłumaczyć nasz poziom zatrudnienia i przedstawić plan działania, spędził czas na tłumaczeniu, że nasze niedociągnięcia nie są jego winą. Jak się dowiedzieliśmy, Gutfreund był wytrącony z równowagi - i słusznie - jego postawą. Komisja rewizyjna zawarła w sprawozdaniu wszystko, co najgorsze. Nie można ich za to winić. Nie szło nam dobrze.

Najgorsze było czekanie. Ludzie na londyńskim parkiecie nie mieli pojęcia, czy są na celowniku kierownictwa, czy nie, ale wszyscy wiedzieliśmy, że duża część z nas, może nawet jedna trzecia, zostanie usunięta. Każdy uważał siebie osobiście za niezbędnego dla przyszłości Salomon Brothers. Ja też, ale to nic nie dawało, skoro wszyscy dokoła myśleli tak samo. Zacząłem się zastanawiać, co zrobię, jak mnie wywalą. A potem, co zrobię, jak mnie nie wywalą. Nagle Salomon Brothers stał się łatwiejszy do opuszczenia. Każdy kierownik pododdziału - Przewodnik po Dżungli - przedstawiał listę swych pracowników w kolejności przydatności. Dyrektorzy londyńscy zebrali się pod imitacją obrazu Canaletta w jednym z pokoi w stylu "Przeminęło z wiatrem" i obcinali listy od dołu. Spoglądałem na mojego Przewodnika po Dżungli podejrzliwie.

Piątek, szesnastego października 1987 roku. Dzień piąty.

Wcześniej rano uderzył na Londyn huragan, pierwszy od stu lat. Olbrzymie drzewa łamały się, padały słupy linii energetycznej, wylatywały okna. Trwało to od około drugiej w nocy do świtu. Dojazd do pracy robił niesamowite wrażenie. Ulice były puste, drzwi do sklepów zabite deskami. Tłum stał pod dachem dworca Victoria, nigdzie się nie ruszając. Pociągi nie jeździły. Wyglądało to trochę na scenę z jakiegoś serialu: wizję zimy po wybuchu jądrowym albo coś z *Burzy Szekspira*. Kaliban nie mógł wybrać lepszego dnia, by wydać swój ryk.

Był to zły dzień dla stu siedemdziesięciu ludzi w naszym biurze. Przedzierali się przez zwalone drzewa, dziurawe drogi, zalany teren, żeby dotrzeć do roboty, a na końcu tego toru przeszkód dowiadywali się, że pracy już nie mają. Inni przechodzili powolne tortury, błakając się w (dosłownych) ciemnościach na wiadomość, że są bezrobotni. Burza spowodowała brak prądu i nie mieliśmy światła na parkiecie. Większość z nas sterczała koło biurka. Dyrektorzy telefonowali, wzywając ludzi pojedynczo na rozmowę. Najokropniejsza była nie utrata zarobku, ale świadomość, że się człowiek nie nadaje. Ten płyciutki rodzaj sukcesu, jaki osiągnaliśmy, traktowaliśmy jako coś zupełnie naturalnego, uważaliśmy go nie tylko za ważny, ale wręcz niezbędny, jak nogi. Każdy wyrzucony wydawał się w jakiś sposób upośledzony, i czerwieniliśmy się na samą myśl o tym jego defekcie. Paru ludzi spoglądając chłodno na sytuację w trakcie oczekiwania zaczęło obdzwaniać potencjalne miejsca pracy.

Kilku było jeszcze sprytniejszych. Rozeszła się pogłoska, że wszystkie cięcia dotyczą działu obligacji. Była to prawda. Szef akcji, Stanley Snopkorn, odważył się sprzeciwić Gutfreundowi. Powiedział, że raczej sam odejdzie, niż wywali choćby jednego pracownika ze swojego działu.

Widząc, że akcje nikogo nie wyrzucają, cwaniacy zaczęli się natychmiast tam starać o pracę. (Nareszcie akcje przeżywały swój wielki dzień. Ale, jak zobaczymy, miał to być tylko ten jeden dzień). Ścigali się z zegarem. Chcieli być przyjęci, zanim zostaną wywaleni. Kiedy już ich wyrzucono, nie mieli prawa przebywać na parkiecie.

Strażnik zabierał im przepustki, kiedy opuszczali ów fatalny pokój, i zabraniał im wstępu do budynku.

Kierownictwo obrało drogę po linii najmniejszego oporu i wyrzucało pracowników o najkrótszym stażu, aż ten dzień zaczął wyglądać jak dzień rzezi niewiniątek. To miało się z celem. Wyrzucisz dziesięciu pęteków i zmniejszysz koszty mniej więcej o tyle, o ile by się zmniejszyły, gdybyś wyrzucił jednego starszego (trzydziestoparoletniego) kierownika. Ale łatwiej było wyrzucać młodych ludzi, bo nie zdążyli zbudować sobie jeszcze sieci znajomości w firmie. Nie mieli nic do gadania. Ja byłem bezpieczny, bo, o dziwo, uważano mnie za starego pracownika - częściowo dlatego, że miałem przyjaciół na szczycie, a częściowo, bo należałem do tych nielicznych, którzy przynosili najwyższe zyski.

Nieproporcjonalnie duża liczba kobiet została wyrzucona w Londynie. Porównały one potem swoje wrażenia i doszły do wniosku, że szef sprzedaży wstawiał im dosłownie tę samą mowę. Chrząkał, kluczył i w końcu mówił: "Jesteś mądrą dziewczuchą i nie mamy żadnych zastrzeżeń co do twoich możliwości". Większość z nich bardzo nie lubiła być nazywana "dziewuchą". Kogo ty nazywasz dziewczuchą, palancie? Kilka z nich powiedziało strażnikowi, żeby się odpierdolił, kiedy poprosił je o oddanie przepustek (i odpierdolił się). W miarę dokonywania egzekucji, ofiary zaczęły wracać na parkiet. Nagle pełno było płaczu i ściskania się. W ogóle bym o tym nie wspominał, gdyby nie to, że było to takie niezwykle. Nikt nigdy nie płakał na parkiecie. Nie pokazywano tu słabości ani nie było zapotrzebowania na ludzkie odruchy. Dość wcześnie w mojej karierze Aleksander wpoił mi, jakie to ważne wyglądać na silnego. "Dawno się nauczyłem, że nie ma sensu okazywać słabości - mówił. - Kiedy zjawiasz się w pracy o wpół do siódmej po nieprzespanej nocy, straciwszy najbliższego przyjaciela w wypadku samochodowym i jakiś Wielki Dyndający Kutas podchodzi do twojego biurka, klepie cię po ramieniu i pyta, «Jak się masz, cholerniku?», to nie odpowiadasz: «Jestem bardzo nieszczęśliwy i zmęczony». Mówisz: «Świetnie, a co tam u ciebie?»".

Znalazł się jednak i jeden radosny moment tego dnia. Pewien mój przyjaciel, jeden z niewielu starszych Europejczyków, którzy pozostali (już dawno większość z nich, kierowana węchem, wywędrowała na zieleńsze pastwiska), stał przy swoim biurku od ósmej rano do południa. Podskakiwał z niecierpliwości jak dziecko na Wigilię. Od Świętego Mikołaja chciał tylko, żeby go wywalono. Przyjął już lepszą robotę w innej firmie. Zamierzał odejść z Salomon Brothers na początku tygodnia, ale wiedząc, że go mogą wywalić, czekał, przygryzając język, w nadziei na hojne pożegnanie. Odprawy przy zwalnianiu były rzeczywiście obfite i odpowiednie do stażu pracy. Mój przyjaciel pracował w Salomonie od siedmiu lat i jeśli by go wyrzucono, mógł się spodziewać ładnych paruset tysięcy dolarów. Trzymałem za niego kciuki. Byłem pewien, że zasługiwał na

topór, ale obawiałem się, że kierownictwo może się wahać przed zwolnieniem tak długoletniego pracownika. Na szczęście pokonało swoje uczucia, żebrało się na odwagę i wezwało go do pokoju. Kiedy go wezwano, ludzie popędzili, żeby mu składać gratulacje, było dużo śmiechu i radości. Szedł w lepszą przyszłość.

Jakiś trader umieścił przy końcu dnia ogłoszenie w męskiej toalecie. Od dawna służyła ona za miejsce, gdzie ogłaszano sprzedaż używanych samochodów. Przeważnie były tam oferowane mercedesy i bmw. Nasz trader jednak oferował volvo. Zły znak.

Sobota, siedemnastego października 1987 roku. Dzień szósty.

Poleciałem do Nowego Jorku. Miałem dwa powody. Parę miesięcy wcześniej zgodziłem się wygłosić do stażystów mowę na temat pracy salesmana. Mój występ miał się odbyć we wtorek, dwudziestego października. Było to, zważywszy okoliczności, dość ponure zadanie, ponieważ dwustu pięćdziesięciu stażystów (najliczniejszy jak dotąd rocznik) miało niewielkie szanse na otrzymanie pracy.

Drugi powód: udało mi się przekonać nowojorskich dyrektorów, że należy mi dać dużą premię. Ta paskudna praktyka była normalką w biurze londyńskim. W ciągu ostatnich kilku miesięcy każdego roku większość londyńskich salesmanów i traderów odwiedzała Nowy Jork, żeby się pokazać i powiedzieć, bardzo subtelnie oczywiście, że zasłużyli sobie na dużą sumę pieniędzy przy końcu roku. Odbywało się to przeważnie w formie życzenia szefom Wesołych Świąt bardzo głośno, a kiedy pytali, jak idą sprawy, należało wyglądać biednie. Mój Przewodnik po Dżungli nalegał, żebym jechał. Było to ładnie z jego strony. Pilnował moich interesów. W ten sposób zajmowało się tym nas dwóch.

Poniedziałek, dziewiętnastego października 1987 roku. Dzień szósty.

Ponieważ mówić do stażystów miałem dopiero we wtorek, został mi cały dzień na łożenie po czterdziestym pierwszym piętrze w Nowym Jorku. Normalnie tego nie cierpię. Na czterdziestym pierwszym, nawet kiedy już byłem ustabilizowanym pracownikiem, czułem się jakbym był duchem. Sala żyła swoim życiem, do którego nie miało się dostępu. Teraz było całkiem inaczej. Parkiet był przetrzebiony. Jakbym odwiedził muzeum albo wymarłe miasto, zamiast gwarne go baru. Dokoła biurka Johna Gutfreunda, gdzie uprzednio siedzieli ludzie z działu rynków kapitałowych, była pustka. Miejsce gwaru i ruchu zajęła dziwaczna cisza, trochę jak na ulicach Londynu w zeszły piątek. Pracownicy rynków kapitałowych najwyraźniej odchodzili w pośpiechu. Nad ich biurkami nadal wisiały napisy w stylu - "Jedz stres na śniadanie". Fotografie ukochanych i prywatne zapiski nadal były przypinane nad biurkami traderów. Nad pustym miejscem jakiejś zwolnionej kobiety wypisany był jej pogląd: "Mężczyznom, którzy zwracają się do kobiet per kochaniutka, dziecinko czy słoneczko, należy obciąć ptaszki".

To nie były zwyczajne ofiary, choć niewątpliwie były to ofiary. Tu, w Nowym Jorku, tak samo jak w Londynie, zaskakująco duża liczba kobiet poszła na trawkę. I to nie dlatego, że kobiety nie były rozsądne przy wyborze pracy, lecz dlatego, że miały dużo mniej do powiedzenia na temat swojej przyszłości. Kobiety wychodzące z programu szkoleniowego były przeważnie przydzielane tym,

którym nie szło dobrze. Jedną z takich dziur bez dna był przez wiele lat dział rynków kapitałowych. Chyba z dziesięć procent pracowników parkietowych stanowiły kobiety. Ale w dziale sprzedaży rynków kapitałowych kobiety stanowiły prawie połowę i w związku z tym bardzo wiele z nich straciło pracę.

Mój nowojorski rabbi i jego zgrupowanie przeprowadzali się na miejsca świeżo zwolnione przez dział rynków kapitałowych. Ilekroć wracałem do Nowego Jorku, siadałem obok mojego rabina, zwykle z westchnieniem ulgi. Tym razem jednak na samą myśl o tym przeszedł mnie dreszcz. Zastanawiałem się, czy przeprowadzka nie jest ciut za wczesna, jak wprowadzenie się do domu, z którego trumnę poprzedniego właściciela dopiero się wynosi. Czułem się nieswojo, wiedząc, co się stało z poprzednimi pracownikami siedzącymi na tych miejscach. Było jednak dużo spraw, które zaprzętały moją uwagę. Mój rabin awansował. Miejsce obok niego było jednocześnie miejscem obok Gutfreunda. Więc klapnąłem na to miejsce obok szefa i pojechałem na przednim siedzeniu samochodu bez hamulców pędzącego w przepaść. Koło zapalonego cygara na jego biurku było publiczne ogłoszenie o sprzedaży Salomon Brothers firmie Phillips Brothers w 1981 roku. Symbol! Metafora! Proch do prochu i tak dalej. Z tej znakomitej pozycji oglądałem krach w 1987 roku.

Oczywiście poleciał rynek akcji. Poleciał jak nigdy przedtem w całej historii, zwolnił, a potem poleciał jeszcze trochę. Ganiałem jak wściekły pomiędzy moim miejscem na czterdziestym pierwszym a wydziałem akcji na czterdziestym. Krach na rynku akcji przyniósł olbrzymią redystrybucję bogactwa i te dwa piętra reagowały na to całkowicie odmiennie. Jakiś szczęściarz w dziale akcji sprzedał krótko indeks S&P na termin (innymi słowy, postawił na to, że rynek się zawali) w piątek i zanim zamknął sprawę w poniedziałek, papiery terminowe stały już o sześćdziesiąt trzy punkty niżej, a on zarobił dwadzieścia siedem milionów dolarów. Jego radość była szalona. Zamieszanie i rozpacz miały resztą działu akcji. Wcześniej rano było trochę handlu. Słyszałem głosy co najmniej dwunastu ludzi, którzy wrzeszczeli, wszyscy naraz: "Ty! Joey!", "Hej, Alfy!", "Co robisz, Mel!", "George Balducci, może pan kupić dwadzieścia pięć tysięcy telefonów (udziałów AT&T) za połowę". Później jednak obroty się skończyły, nadchodziło odrętwienie. Inwestorzy zastygli w bezruchu, jak jelenie w świetle reflektorów. Od czasu do czasu ktoś podnosił się i krzyczał, bez żadnego szczególnego powodu, "Chryyyyste Paanie!". Byli całkowicie bezradni, obserwując śmierć swego ukochanego rynku.

Oczywiście moi klienci w Europie tracili portki, ale nie mogłem im w niczym pomóc. Dziękowałem Mammonowi po raz któryś z rzędu, że jestem tylko pośrednikiem. Wszyscy co do jednego moi klienci postanowili przycupnąć i przeczekać burzę. W tym czasie rynek obligacji wyskakiwał ponad dach i traderzy obligacji nie mogli ukryć radości. Kiedy rynek akcji spadł o kilkaset punktów, inwestorzy zaczęli się zastanawiać nad makroekonomicznymi efektami tego krachu. Główny wątek myśli był mniej więcej taki: ceny akcji są niższe, więc ludzie są biedniejsi, wobec tego będą kupować mniej, wobec tego gospodarka zwolni tempo, wobec tego inflacja się zmniejszy (może nawet będziemy mieć kryzys gospodarczy i deflację), wobec tego spadnie stopa procentowa, wobec tego ceny obligacji pójdą w górę. I tak się stało.



Pewien trader, który stawiał na spadek rynku obligacji, wstał i wrzasnął w stronę Statui Wolności: "Pierdolę! Pierdolę! Pierdolę! Pierdolę! Spotwarzam rząd Stanów Zjednoczonych, sprzedaję ich obligacje, a oni mnie upierdalają. Tak zarabiam na życie. Co mam się przejmować?". Ale większość zbierała śmietankę. Traderzy obligacji robili fortunę. Ten jeden dzień wyrównał cały rok. Kiedy rynek akcji leciał na łeb na szyję, czterdzieste pierwsze piętro wiwatowało.

I wielu z nas zaczęło zadawać sobie pytanie o sens zwolnień z poprzedniego tygodnia. Świat pieniędzy był w stanie przewrotu. Fundusze uciekały z rynku akcji do innych cichych przystani. Zwyczajową przystanią dla pieniądza jest złoto, ale to nie była zwyczajna pora. Cena złota spadała szybko. Dwie teorie obieły parkiet, obie tłumaczące spadek ceny złota. Pierwsza głosiła, że inwestorzy są zmuszeni sprzedawać złoto, żeby pokryć różnicę na rynku akcji. Druga natomiast twierdziła, że w kryzysie po krachu inwestorzy nie będą musieli obawiać się inflacji, a skoro złoto jest uważane za ochronę przed inflacją, jest na nie mniejszy popyt. Jakikolwiek by był powód, pieniądze uciekały nie w złoto, ale w rynki kapitałowe - to znaczy w depozyty krótkoterminowe. Gdybyśmy mieli dział rynków kapitałowych, mogliśmy zarobić kupę forsy. Ale nie mieliśmy, więc nie mogliśmy. Kryzys w interesach po krachu dotknął przede wszystkim rynek akcji. A który to dział, jako jedyny, nie wyrzucił ani jednego pracownika? Akcje.

Wielu z nas zadawało sobie również pytanie o sens wchodzenia na rynek śmieciuchów. Przy krachu rynku akcji rynek śmieciuchów, nierozdzielnie połączony z wartością aktywów korporacji gospodarczych, przestał chwilowo działać. Niestaly rynek akcji mówił, że jednego dnia Ameryka korporacji gospodarczych była warta 1,2 biliona, a nazajutrz już tylko 800 miliardów dolarów. Ci, którzy inwestowali w śmieciuchy, widząc zwariowane zachowanie ich zabezpieczenia, uciekali od swych zasobów. Nasz interes ze śmieciuchami zawałił się dziewiętnastego października. Kiedy nastąpił krach na giełdzie, wartość sklepów 7-Eleven, a co za tym idzie, wartość ich śmieciuchów, poleciała na łeb na szyję. Z mojego miejsca na parkiecie telefonowałem do klientów w Europie. Kiedy złapałem mojego Francuza, podziękował mi, że mu nigdy nie sprzedałem śmieciuchów<sup>52</sup>.

Większa część tego, co się dzieje w czasie krachu z taką dużą firmą jak nasza, jest niewidoczna dla świata zewnętrznego. Jedno zdarzenie było wyjątkiem. Salomon Brothers razem z innymi firmami na Wall Street zgodził się zakupić od rządu brytyjskiego i rozprowadzić po świecie trzydzieści jeden i pół procenta udziałów British Petroleum. W czasie krachu byliśmy właścicielami sporej części tego przedsiębiorstwa. Straciliśmy ponad sto milionów dolarów. Kto mógł przewidzieć, że nasza największa gwarancja akcji zbiegnie się w czasie z największym krachem na giełdzie? I kto mógł przewidzieć, że nasz pierwszy duży interes w śmieciuchach zbiegnie się w czasie z krachem na rynku śmieciuchów? Uderzające było, jak mało panowaliśmy nad wydarzeniami, szczególnie jeśli zważyć, ile wysiłku wkładaliśmy w udawanie panów i władców przy pomocy

---

<sup>52</sup> Żeby było zabawniej, Southland, jak się później dowiedziałem - powinno było być olbrzymim sukcesem i zostało później ożywione. Jednak mój sceptycyzm co do naszych talentów w śmieciuchach był słuszny. W połowie roku 1988 pierwsze dwa multimiliardowe przejęcia kredytowane w Ameryce, sponsorowane przez Wall Street, zbankrutowały. Sieć drogerii Revco, która była zakupiona przy pomocy śmieciuchów przez własne kierownictwo, ogłosiła upadłość. To samo zrobiło TVX - sieć stacji telewizyjnych. Obie transakcje zostały przeprowadzone przez Salomon Brothers. Ponieważ z konieczności musieliśmy przejąć kierownictwa TVX, oznaczało to wejście Salomona w przemysł telewizyjny (przyp. autora).

grubych cygar i stałego używania takich słów jak "pierdołę".

Przez cały czas krachu na giełdzie John Gutfreund był w swoim żywiole. Po raz pierwszy od wieków podejmował handlowe decyzje. Przyjemnie było obserwować, jak człowiek odzyskuje młodość. Nie siedział dużo przy biurku.

Biegał tu i tam po parkiecie i odbywał krótkie narady strategiczne ze swymi głównymi traderami. W pewnym momencie jego uwaga zeszła na własne zasoby i kupił trzysta tysięcy udziałów Salomon Brothers na własny rachunek. Kiedy to usłyszałem, moją pierwszą myślą było, że opiera się na jakiejś wewnętrznej informacji.

Następną myślą było, że jak długo jest to legalne, powinienem zrobić to samo. Chciwość, no nie? Ale również całkiem mądre posunięcie. Udziały Salomona leciały w dół szybciej niż cały rynek, wszystkie udziały maklerskie dostawały w łeb. Ponieważ inwestorzy nie mogli zmierzyć naszych wewnętrznych strat, zakładali najgorsze. Traciliśmy małe fortuny na British Petroleum i Southland, dwóch najbardziej widocznych ryzykownych interesach. Gutfreund wiedział jednak, że nasze straty nie są tak duże, jak się wydawało. Poszczęściło się nam z dwudziestoma siedmioma milionami dolarów w wydziale akcji, a wydziały obligacji tarzały się w forsie. Szybki rachunek wskazywał, że cena akcji Salomon Brothers sugerowała niższą wartość firmy niż jej wartość likwidacyjna. (Jeżeli trzy tygodnie temu byliśmy kaskiem do przejęcia przy cenie trzydziestu dolarów za akcję, to teraz, kiedy cena spadła do osiemnastu, byliśmy czystą okazją. Rozeszła się, fałszywa zresztą, pogłoska, że Lewie Ranieri zgromadził forszę i wraca, żeby wykupić Salomon Brothers).

Po sprawdzeniu w naszym oddziale prawnym, czy nie idę w ślady Boesky'ego, poszedłem w ślady Gutfreunda i kupiłem pakiet akcji Salomona za premię, o którą tak pracowicie zabiegałem. Wielu, wielu innych na parkiecie robiło to samo. Gutfreund później mawiał, że to świadczy o zaufaniu do firmy, jeśli pracownicy kupują udziały, i że jego osobiście bardzo to podtrzymywało na duchu. Być może. Jeśli chodzi o mnie, nie wygłaszałem swego *credo*, kiedy dokonywałem zakupu. Moja inwestycja wynikała z dbałości o własny interes, połączony z pewnym samozadowoleniem ze znalezienia dobrej lokaty. Po kilku miesiącach akcje Salomona odbiły się od dolnego poziomu szesnastu i doszły do dwudziestu sześciu dolarów.

Wtorek, dwudziestego października 1987 roku. Dzień ósmy.

Zaczęła się pośmiertna sekcja. Komisje kredytowe zebrały się w Nowym Jorku na pilne narady. Oficjalnym celem było przeanalizowanie, jaki wpływ na kredyt Salomona miały bankructwa z poprzedniego dnia takich firm jak E. F. Hutton czy całej społeczności (jeśli to tak można nazwać) akcyjnych arbitrażowców. Zamiast tego przez pierwsze pół godziny członkowie komisji sprzeczali się. Wszyscy członkowie, z wyjątkiem jednego, byli Amerykanami. Tym jedynym był Brytyjczyk, który przyleciał z Londynu na zebranie. Stał się celem ataków Amerykanów, którzy winę za krach składali na brytyjski rząd.

Dlaczego wyspiarze nie przerwali sprzedaży państwowego British Petroleum? Traderzy, którzy myślą prawie wyłącznie o krótkoterminowych siłach rynkowych, uważali, że sprzedaż udziałów BP

za wiele miliardów dolarów zwała na rynek ciężar, któremu ten nie mógł poddać. Cały świat nabywców akcji wpadł w panikę na myśl o takiej nowej podaży. Nieważne, że Stany Zjednoczone miały zadłużenie w wysokości biliona dolarów, że dolar był niepewny albo że krach, tak jak i jego lepsza połowa - ożywienie, rządzi się zwykle własnymi prawami. Paru Amerykanów naskakiwało na Brytyjczyka za zachowanie jego ziomek. Jeden z nich powiedział szyderczo: "Zrobiliście również coś takiego zaraz po wojnie, no nie?"

Wydawałoby się, że linia frontu powinna tego dnia przebiegać wzdłuż granic interesów finansowych, a nie granic państwowych. Wszyscy przy tym stole na zebraniu kredytowym byli w tej samej drużynie, ale nie znajdowało to odzwierciedlenia w ich zachowaniu. Ksenofobia nie ograniczała się do Salomon Brothers. Pewien wspólnik Goldmana Sachsa, firmy, która również straciła sto milionów dolarów w akcjach BP, zadzwonił do pewnego wysoko postawionego Brytyjczyka u Salomona i naskoczył na niego o tę całą katastrofę. A dlaczego? Otóż wspólnik Goldmana nie traktował swego odpowiednika u Salomona jako reprezentanta Salomona, ale jako Brytyjczyka. "Ci twoi ziomekowie powinni przytrzymać tę całą sprawę (BP)!" - wrzeszczał. - Gdyby nie my, mówilibyście wszyscy po niemiecku!".

Mądrzejsi gracze w naszym sklepiu nie próbowali znaleźć winnych, lecz szukali dróg wyjścia. Jak można by nie stracić stu milionów dolarów na British Petroleum? Albo, raczej, jak przekonać rząd brytyjski, żeby odkupił od nas akcje po tej samej cenie, jaką mu zapłaciliśmy? Jeden z dyrektorów z Londynu, który akurat był w Nowym Jorku, wziął mnie na stronę, żeby przeciwiczyć na mnie argumenty, których chciał użyć w rozmowie z Bank of England. Wyliczył, że banki gwarantujące BP straciły siedemset milionów dolarów. Twierdził, że światowy system finansowy może nie wytrzymać takiego odpływu kapitału. Może wystąpić następna panika. Prawda? Zdumiewające. Tak usilnie pragnął uniknąć strat, że, wydaje mi się, sam uwierzył w to swoje łągarstwo. "No pewno, dlaczego nie?" - powiedziałem. Warto było spróbować. Mój szef chciał postraszyć rząd brytyjski następnym krachem giełdowym, gdyby ten nie zabrał z powrotem swego przedsiębiorstwa naftowego<sup>53</sup>. (Uwaga dla członków wszystkich rządów: Strzeżcie się, kiedy Wall Street grozi krachem. Oni to robią zawsze, gdy wejdziecie na ich teren. Ale nie mogą spowodować krachu, tak jak nie mogą go uniknąć).

Później tego dnia, ostatniego dnia, który dobrze pamiętam z mojej pracy w Salomon Brothers, spędziłem niełatwą godzinę w sali szkoleniowej, mówiąc do dwustu pięćdziesięciu pustych oczu. Stażyści osiągnęli ten stopień prostracji, o jakim czytałem w opisach czarnej śmierci z czternastego stulecia. Stracili całą nadzieję i zdecydowali, że skoro ich i tak wyrzucą, to mogą robić, co chcą. Więc wszyscy stali się ludźmi tylnego rzędu. Musiałem umknąć przed papierową kulą, kiedy wchodziłem, i znieść imponujący ładunek apatii, gdy przemawiałem. Byli to słuchacze, których docenić mógł tylko Rodney Dangerfield. Nie obchodziło ich zupełnie, co mogłem powiedzieć na zadany temat: "Sprzedawanie Europejczykom". Byli jednak trochę ciekawi, czy są

---

<sup>53</sup> Nie wyszło. Jak to John Gutfreund wyjaśnił naszym akcjonariuszom w rocznym sprawozdaniu w 1987 roku: "Honorując nasze zobowiązania w stosunku do klienta i kontynuując gwarancje British Petroleum, po krachu firma straciła 79 milionów przed opodatkowaniem" (przyp. autora).

jakieś szanse na robotę w biurze londyńskim i czy nie wiem, kiedy zostaną wylani. Byli przekonani, że są jedynymi, którzy nie wiedzą, co się dzieje z naszą firmą. Cóż za naiwność! Byli szczególnie urażeni, że Jim Massey (który wstawił im tę samą buńczuczną gadkę, którą wygłosił do mojego rocznika) nie pokazał się choć na chwilę. Czy oni nadal byli zatrudnieni w Salomon Brothers, czy nie?

Mieli trwać w niepewności jeszcze tylko przez dwie godziny. Facetowi mówiącemu po mnie przerwał Jim Massey, wchodząc z dwoma innymi, którzy wyglądali jak goryle, choć byli po prostu traderami. Przynosił wieść o losie dwustu pięćdziesięciu stażystów. Zanim ją ogłosił, wytłumaczył bardzo dokładnie, jakie bolesne dla naszego kierownictwa było dokonywanie zwolnień, jak ważne są one jednak dla siły firmy i jak trudno jest podejmować tego rodzaju decyzje. A potem: "Podjęliśmy decyzję co do programu szkoleniowego... i zdecydowaliśmy się... (długa pauza) ... dotrzymać naszych zobowiązań". Możecie zostać! Grupka osób przelazła do pierwszego rzędu, jak tylko Massey wyszedł. Ale wiadomość nie była aż tak radosna. Nie było wolnych miejsc na parkiecie. Przy końcu programu szkoleniowego większość stażystów została zatrudniona w *back office*<sup>54</sup>.

Siedemnastego grudnia 1987 roku. Dzień premii.

Dziwny i piękny dzień. Firma po raz pierwszy w swych dziejach złamała ograniczenia premiowe. Miałem szczęście. Moja premia zgodnie z limitem nie mogłaby wynieść więcej niż 140 000 dolarów. Zamiast tego dostałem 225 000 (275 z dodatkami, ale czy to ważne?) dolarów, co było, jak mi powiedziano, rekordem w odniesieniu do kogoś, kto był dopiero dwa lata po programie szkoleniowym. Zarobiłem najwięcej z całego mojego rocznika. Ale nie miało to takiego znaczenia jak przedtem. Ponad połowa mojego rocznika albo sama odeszła, albo została wyrzucona.

Jest całkowicie jasne, że z czasem moja firma zrobiłaby ze mnie bogatego człowieka. Przy tym samym poziomie interesów w następnym roku dostałbym około 350 tysięcy, 450 w roku następnym i 525 rok później. I tak dalej z mniejszymi przyrostami, ale większymi sumami co roku, aż w końcu zostałbym, albo i nie, dyrektorem.

Było to jednak smutne, a nawet trochę śmieszne, łamać limity i płacić wybranym pracownikom więcej niż kiedykolwiek przedtem w najgorszym roku w historii firmy. Firma zarobiła sto czterdzieści dwa miliony, śmiesznie mały przychód z kapitału wynoszącego trzy i pół miliarda dolarów. Liczby wyglądały jeszcze gorzej, jeśli zważyć, że przez większą część roku firma była dwa razy większa niż przed trzema laty. Dlaczego teraz mi płacono?

Wydawało mi się, że wiem. Kiedy szef sprzedaży wręczał mi moją premię, próbował się upewnić, że doceniam, jaki to wspaniały dar dostaję. (Powiedział mi nawet, żebym nikomu o tym nie mówił). Tajemnica tej wysokiej premii widniała w jego oczach: to była panika. Salomon Brothers w pewnym sensie dokonywał handlu, wyceniając usługi pracownika, i teraz, straciwszy tylu ludzi, utracił pewność siebie. Jedno było pewne: nie dostałem premii dlatego, że tak było sprawiedliwie. Paru ludzi na szczycie u Salomona było sprawiedliwych, włączając w to moich

---

54 *Back Office* - całość operacji finansowych na rzecz klienta, dokonywana na zapleczu banku (przyp. tłum.).

rabinów, ale reszta robiła to, co musiała. Zapłacili mi więcej, żebym został. Wzmacniali moją lojalność.

Moja lojalność była już wzmocniona. Czułem się lojalny w stosunku do paru jednostek: Dasha, Aleksandra, mojego Przewodnika po Dżungli, rabinów. Ale jak można mówić o lojalności wobec firmy, kiedy ta stanowi zlepek małych i dużych podstępów i jest przeżarta przez spory i niezadowolenie? Nie można. Po co nawet próbować? Było dla mnie jasne, że pieniądze wynagradzały nielojalność. Ci, którzy przenosili się z firmy do firmy, finansowo dawali sobie radę, znacznie lepiej niż ci, którzy zostawali na miejscu.

Kierownictwo Salomon Brothers nigdy przedtem nie próbowało kupić lojalności swoich pracowników. Kierownicy nie bardzo umieli to robić. Gdyby umieli patrzeć oczami mistrza w "pokerze kłamców", widzieliby, że ja ani nie zostanę, ani nie odejdę dla pieniędzy. Nigdy bym nie odszedł do innej firmy dla większej forsy. Mogłem odejść z Salomon Brothers dla innych powodów. I odszedłem.

## **EPILOG**

Odszedłem z Salomon Brothers na początku 1988 roku, nie ze zwykłych, oczywistych powodów. Nie uważałem, że firma jest skończona. Nie sądziłem, że Wall Street się zawali. Nawet nie cierpiałem na rosnące rozczarowanie (rosło ono do pewnego znośnego punktu, a potem przestało). Choć znalazłoby się dużo prawdopodobnych powodów zejścia z tego statku, jednak ja, jak myślę, odszedłem, bo nie widziałem potrzeby, by zostać dłużej. Pokolenie mojego ojca wyrosło żywiąc pewne przekonania. Jednym z tych przekonań było, że ilość pieniędzy, jaką się zarabia, świadczy z grubsza o tym, jak pożytecznym się jest dla dobrobytu i bogactwa społeczeństwa. Byłem z moim ojcem bardzo silnie związany. Co wieczór zwałłem się, spocony od gry w baseballa przed domem na krzesło obok niego i słuchałem, jak mi tłumaczył, dlaczego to a to jest prawdą, a tamto nie. Jedno prawie zawsze było prawdą: ludzie, którzy zarabiali bardzo dużo pieniędzy, byli bardzo zdolni. Horatio Alger i tak dalej. Ta wiara została zachwiana, kiedy jego syn zaczął zarabiać 225 tysięcy dolarów w wieku dwudziestu siedmiu lat, po dwu latach pracy. Dopiero niedawno otrząsnął się z szoku. Ja nie. Siedziałem w samym środku czegoś, co prawdopodobnie jest najbardziej absurdalną grą, jaką kiedykolwiek wymyślono, korzyści, które odnosiłem były całkowicie nieproporcjonalne w stosunku do mojej wartości dla społeczeństwa (choćbym nawet bardzo chciał wierzyć, że dostawałem to, co mi się należało - nie wierzę), a wokół mnie setki ludzi równie niezastuzenie zgarniały pieniądze w takim tempie, że nie nadawali ich liczyć. Coś się wtedy stało z moją wiarą w pieniądź. Czasami powodzenie wzmacnia u ludzi tę wiarę. Traktują te śmieszne pieniądze serio, jako dowód, że są wartościowymi obywatelami Republiki. Ich ideą przewodnią staje się myśl, że talent do czerpania pieniędzy z telefonu jest odbiciem wartości wyższego rzędu. Chciałoby się wierzyć, że spotka ich w końcu zasłużona kara. Nic z tego. Po prostu robią się coraz bogatsi. Jestem pewien, że większość z nich umiera tłusta i szczęśliwa. Jednak jeśli chodzi o mnie, to wiara w robienie pieniędzy rozpadła się. Twierdzenie, że im więcej pieniędzy się zarabia, tym lepsze ma się życie, zostało obalone przez przykłady z życia wzięte. A bez tej wiary utraciłem potrzebę, by zarabiać olbrzymie sumy. To śmieszne, że nie zdawałem sobie sprawy z tego, jaki wpływ na mnie miała wiara w pieniądź, dopóki ją miałem.

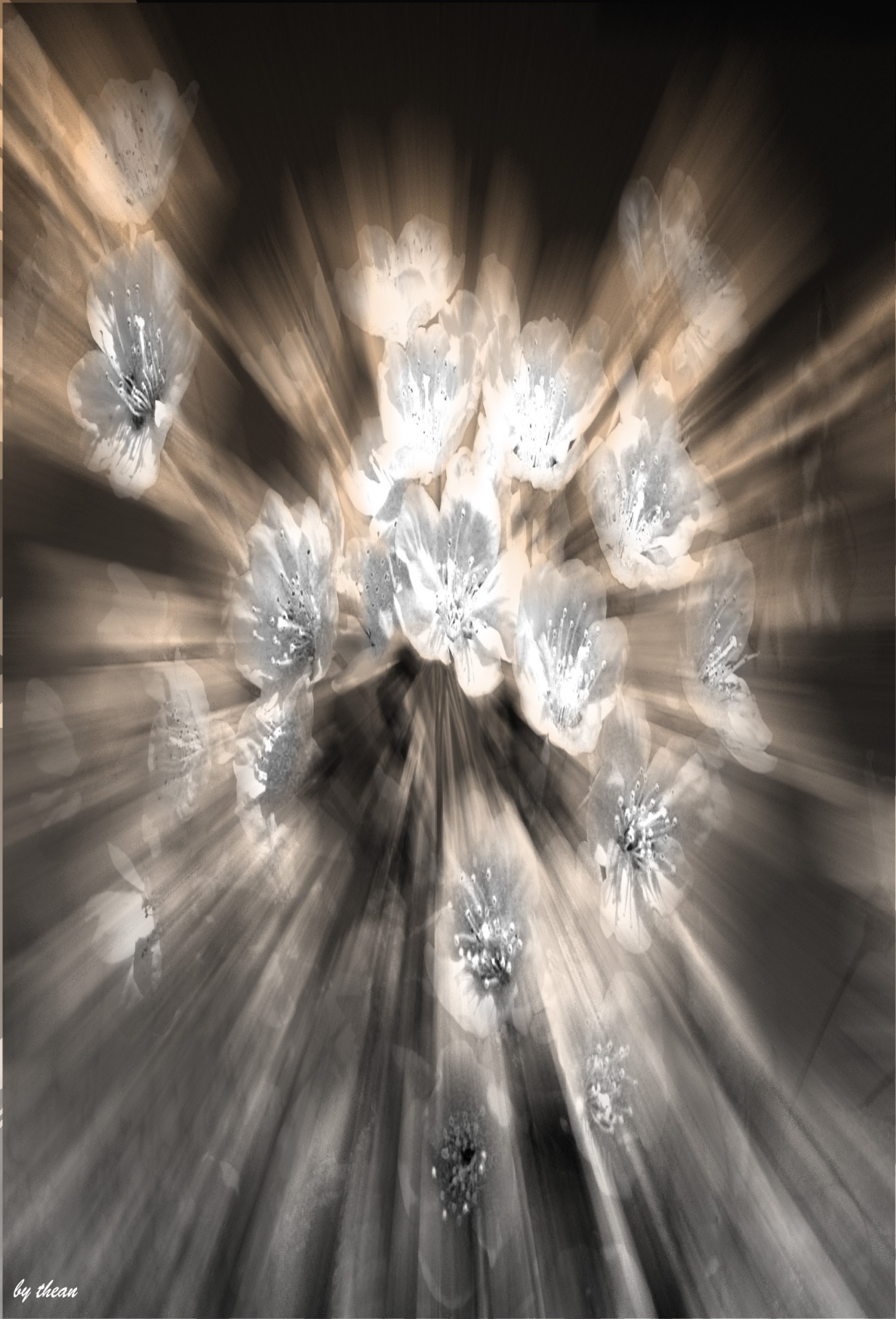
Ta częśćka życiowego doświadczenia i wiedzy, to najpożyteczniejsza rzecz, którą wyniosłem z Salomon Brothers. Prawie wszystko oprócz tego zostawiłem za sobą. Dawałem sobie całkiem niezłe radę z milionami dolarów, ale nadal się gubię, kiedy muszę się zdecydować, co zrobić z paroma tysiącami. Na krótko nauczyłem się pokory, kiedy byłem na szkoleniu, ale jak tylko zjawiała się szansa, zapomniałem o niej. Nauczyłem się także, że ludzie są korumpowani przez organizacje, ale ponieważ w dalszym ciągu zamierzam przystępować do organizacji, a nawet pozwalać im korumpować mnie (tylko nie bardzo, proszę), to nie widzę wielkiej korzyści z tej mojej wiedzy. Podsumowując, nie nauczyłem się wiele.

Może najlepsze miało dopiero nadejść i porzuciłem pracę za wcześnie. Ale straciwszy motywację, by zostać w Salomon Brothers, odczułem potrzebę odejścia. Praca zaczęła polegać na

przychodzeniu do roboty, żeby odwalić to, co już przedtem robiłem i za co nagrodą było jeszcze trochę tego samego. Marzyłem o przygodach. Można powiedzieć, że odszedłem z parkietu Salomon Brothers w poszukiwaniu ryzyka. Była to najgłupsza finansowa decyzja jaką, mam nadzieję, kiedykolwiek zrobiłem. Na rynkach nie podejmuje się ryzyka bez tego, żeby ktoś nam za to nie płacił. Ta zasada przydaje się również i na rynku pracy, a ja ją złamałem. Jestem teraz zarówno biedniejszy, jak i bardziej odsłonięty, niż byłbym, gdybym został na parkiecie.

Czyli, na pozór, moja decyzja była prawie samobójcza, coś jak interes narajony klientowi przez pętaka w Salomonie. Jestem przekonany, że porzuciłem największą szansę zostania milionerem, jaką kiedykolwiek będę miał. Zgoda, Salomon Brothers popadł w tarapaty, ale na półmisku było jeszcze dość dla dobrego pośrednika. A jeśli Salomon odżyje, forsa znów będzie płynęła swobodnie. Tak się składa, że mam jeszcze parę akcji Salomon Brothers, bo naprawdę wierzę, że odżyje. Siła tej firmy leży w instynktach takich ludzi jak John Meriwether, mistrz świata w "pokerze kłamców". Posiadacze tych instynktów, wliczając w to Meriwethera i jego chłopców, nadal handlują obligacjami dla Salomona. Cokolwiek by się zdarzyło, interesy Salomona nie mogą iść gorzej. Kapitanowie zrobili co mogli, żeby zatopić statek, ale ten się nie daje. Odchodząc byłem pewny, że robię błąd typowy dla początkującego - sprzedaję na dnie. Chciałem to złagodzić, kupując na odchodnym parę akcji firmy.

Jeśli przeprowadziłem tę transakcję źle, to dlatego, że to wcale nie była transakcja. Przyszedł taki moment, po tym, jak zdecydowałem się nawiać, kiedy zacząłem myśleć, że może to, co robię, nie jest takie głupie. Na obiedzie pożegnalnym Aleksander twierdził, że postępuję znakomicie. Najlepsze decyzje jego życia, jak powiadał, były całkowicie nieoczekiwane, absolutnie niekonwencjonalne. Potem posunął się jeszcze dalej - powiedział, że wszystkie decyzje, do których się zmusił, ponieważ były nieoczekiwane, okazały się słuszne. Miło było usłyszeć ten hymn pochwalny w dobie starannego planowania karier. Byłoby dobrze, gdyby to była prawda.



*by thean*



