

GORĄCZKOWA SPEKULACJA TO NAJCZYSTSZA FORMA HAZARDU

Ogromny odsetek giełdowych spekulantów staje się ofiarami nadmiernej pewności siebie po serii udanych transakcji. Ich entuzjazm rośnie z każdym nowym sukcesem, aż w końcu wyrzucają ostrożność za burtę, zwiększają swoje ryzyko daleko poza granice bezpieczeństwa i przy nieuchronnym zwrocie rynku znajdują się w tarapatkach – jak głupie ryby, które podczas przypływu wypływają na plażę i zostają tam uwięzione. To dziwne, ale prawdziwe: ludzie, którzy wcześniej śmialiby się z pomysłu kupienia akcji za 50 dolarów, potrafią później pożyczyć pieniądze na wysoki procent i kupować tę samą akcję, kiedy kosztuje już 100–150 dolarów. wnosząc przy tym jedynie minimalny wymagany depozyt zabezpieczający.

Są też liczni tacy, którzy po sprzedaży swoich akcji z okazałym zyskiem odkupią je z powrotem 20, 50, 80, a nawet 100 punktów wyżej – i to z dużo mniejszą obawą niż odczuwali przy pierwszym zakupie po niskiej cenie. Dobrobyt na giełdzie zdaje się pobudzać optymizm, brawurę i niecierpliwość w takim samym stopniu, w jakim niepowodzenia tłumią przedsiębiorczość i ambicje.

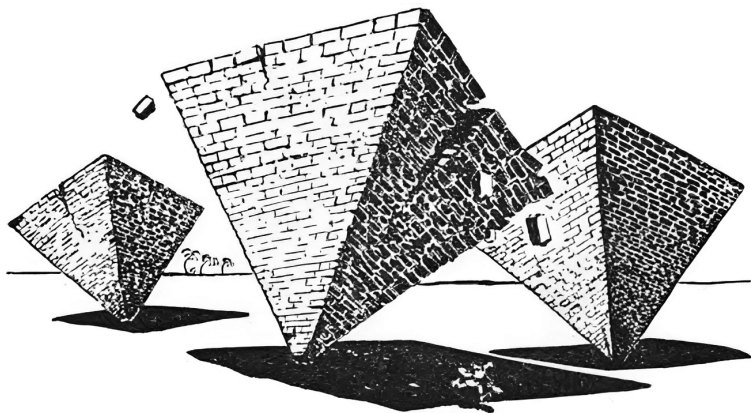
Jednakże w nadmiernym optymizmie kryje się znacznie większe niebezpieczeństwo niż w nadmiernym pesymizmie, ponieważ optymiści mają skłonność do popierania swoich pełnych nadziei poglądów poprzez bezkrytyczne zakupy akcji po wysokich cenach, podczas gdy pesymiści rzadko decydują się w ogóle działać zgodnie ze swoimi opiniami. Ryzyko podejmowane przy kupowaniu akcji na „cienkim” depozycie zabezpieczającym jest tak oczywiste, że wspomnianie o nim wydaje się niemal tak banalne, jak stwierdzenie, że dzieci narażają życie, bawiąc się na cienkim lodzie.

NIEBEZPIECZEŃSTWA ODWRÓCONYCH PIRAMID

Starodawnym, mądrym zwyczajem było wznoszenie piramid szeroką podstawą na ziemi. Współcześni „budowniczości” piramid giełdowych odwrócili jednak tę odwieczną praktykę i większość z nich buduje swoje „piramidy” akcji szerszym końcem do góry. Z tego powodu nieuchronnie przewracają się one po osiągnięciu pewnej wysokości.

Na przykład, kiedy walory Lake Copper były notowane po 5 dolarów za sztukę, pewien gracz kupił 500 akcji, spodziewając się, że podwoi na nich pieniądze. Podpowiedziano mu bowiem, że papier ten dojdzie do 10 dolarów. Jednak kiedy Lake Copper rzeczywiście osiągnął ten poziom, zamiast sprzedać, inwestor dokupił kolejne 100 akcji i złożył zlecenie sprzedaży całości po 15 dolarów. Zanim kurs doszedł do jego ceny sprzedaży, zdążył on jednak anulować zlecenie i podnieść je do 25 dolarów. Tam znów je usunął, zamiast tego dokupując dodatkowych kilkaset akcji.

W tamtym momencie był już przekonany, że kurs dojdzie do 50 dolarów. Kupił zatem dalszych 500 akcji po 40, po czym kurs spadł, a on, obawiając się, że straci cały zarobek, sprzedał większość po 30. Kurs wrócił następnie do 50 dolarów, a inwestor zachęcony „ulicznymi” pogłoskami o odkryciu bogatych złóż rudy wraz z towarzyszącymi im raportami, że akcje będą tanie nawet po 75 dolarów, odkupił swój pakiet. Kiedy rynek doszedł do 60, sprzedał wszystko, co miał, ale jakiś czas potem otworzył pozycję, płacąc po 75 dolarów za walor.



W tym czasie spekulanci doszli do wniosku, że kopalnia jest jednym z najbogatszych złóż w całym regionie Wielkich Jezior. Krążyły pogłoski, że akcje spółki są skupowane dla przejścia kontroli przez wielką firmę górniczą, której teren graniczył z jej własnością, a papier „typowano” na 150 dolarów. Wielu uważało, że to drugi Calumet & Hecla, który kiedyś sprzedawano po 12 dolarów, a później po 1000.

Od tego momentu nasz gracz zaczął „piramidować” swoją pozycję, kupując 100 akcji na każdy kolejny wzrost o punkt i „rozsądnie” chroniąc swoje zyski zleceniami stop loss, ustawionymi kilka punktów poniżej bieżącej ceny. Jednak wystarczyło, że rynek pewnego razu nieznacznie się cofnął i 500 jego akcji zostało sprzedanych na zleceniach „stop” (po czym oczywiście rynek szybko się podniósł). Nasz inwestor upewniony, że kurs został zbity wyłącznie po to, by go „wytrząsnąć”, odkupił te 500 akcji pięć punktów wyżej, niż je sprzedał.

Aby zapobiec podobnej sytuacji po raz drugi, skasował on wszystkie zlecenia stop loss i postanowił zdać się na łaskę rynku, pewien, że dopóki gra za „aksamit” – czyli za wcześniej zarobione pieniądze – nie może przegrać.

Kiedy kurs doszedł do 85 dolarów, ktoś przekonał gracza, że pora realizować zyski. Złożył więc on zlecenie sprzedaży całego pakietu po 90 dolarów. Kiedy jednak cena zbliżyła się do tego poziomu, raz jeszcze

podniósł poprzeczkę – tym razem do 100 dolarów. Później kurs doszedł do 95, a on mając 3,2 tysiąca akcji, mógł zarobić fortunę.

Po co jednak realizować zysk teraz, skoro był na najlepszej drodze do zarobienia pół miliona, a może i więcej? Wkrótce jednak ujawniła się cała kruchość jego piramidy, gdyż po ustanowieniu poziomu 95, kurs zaczął spadać. Nasz inwestor z każdym punktem spadku tracił 3,2 tysiąca dolarów. Gdy cena zeszła do 75 dolarów, makler zażądał, by albo gracz zwiększył depozyt, albo „odchudził” pozycję, sprzedając połowę akcji, lub coś koło tego. Wkrótce, po wyłożeniu przez inwestora wszystkich posiadanych pieniędzy i wszystkiego, co zdołał pożyczyć, makler zmuszony był spieniężyć jego walory, by chronić samego siebie. Koniec końców kurs spadł do... 90 centów.

UROK HOSSY NA MIEDZI – I FAŁSZYWYCH PAPIERÓW

Spekulant kupujący akcje nowej kopalni miedzi podejmuje *de facto* hazardową próbę, licząc, że zostaną znalezione złoża rudy na tyle duże, że zapewnią opłacalność całego przedsięwzięcia. Większości tych, którzy ulegli tej pokusie w ciągu ostatnich 30 lat, nie trzeba przypominać o ryzykach związanych z takimi zakładami.

Pamiętam, że około 25 lat temu, gdy „gorączka miedziowa” szalała po całym kraju – a w Bostonie była wyjątkowo zaraźliwa – w jednym z czołowych tamtejszych dzienników ukazało się półstronicowe ogłoszenie, barwnie opisujące odkrycie najbardziej niezwykłej żyły miedzi, na jaką kiedykolwiek natrafiono.

Główny inżynier jednej z największych i najbardziej znanych kopalni miedzi w Stanach Zjednoczonych – człowiek o ogromnym doświadczeniu i wielkiej wiedzy górniczej – podczas poszukiwań gdzieś na Zachodzie natrafił, jak twierdził, na najbogatsze złoża rudy miedzi, jakie kiedykolwiek widział. Złoża te miały znajdować się wewnątrz dużej góry, dogodnie położonej w pobliżu linii kolejowej. Dzięki wydrążeniu tunelu

w zбочu można było wywozić rudę wózkami, zrzucić ją wprost na wagony i przewozić do huty położonej kilka mil dalej. Inżynier górniczy (podano jego pełne nazwisko) natychmiast zrezygnował z posady, założył spółkę akcyjną pod nazwą Occidental Copper Mining Company – do której przyjął kilku bliskich przyjaciół – kupił teren i rozpoczął drążenie tunelu za swoje własne środki oraz za pieniądze zebrane z emisji walorów nowej korporacji.

Po wyczerpaniu funduszy, a chcąc kontynuować prace (które wyglądały coraz bardziej obiecująco), dyrektorzy wyemitowali dodatkowy pakiet akcji o wartości nominalnej jednego dolara za udział. Najnowsze raporty wskazywały, że prace postępują pomyślnie pod osobistym kierownictwem inżyniera, który odkrył złożo, a akcjonariusze w ciągu roku czy dwóch mogą spodziewać się wysokich dywidend.

Ogłoszenie zostało zamieszczone nie przez żadne profesjonalne biuro maklerskie, lecz przez... znaną w Bostonie firmę handlującą artykułami spożywczymi. Firma ta twierdziła, że po dokładnym zbadaniu sprawy kupiła duży pakiet akcji, z którego 20 tysięcy udziałów zamierza rozprzedać wśród swoich klientów po wartości nominalnej wspomnianego dolara za sztukę.

Zgłosiłem się do prezesa tej firmy, który oświadczył, że współpracując z nim biuro maklerskie tak dobrze oceniło perspektywy przedsięwzięcia, iż kupiło 20 tysięcy akcji na własny rachunek oraz drugie tyle z przeznaczeniem do dystrybucji wśród swoich klientów. Twierdził, że choć akcje są warte co najmniej 5 dolarów za sztukę, uznaje za dobrą reklamę dla firmy sprzedaż ich po dolarze. A ponieważ chce rozdzielić ten „przywilej” jak najszerszej, woli sprzedawać je w małych pakietach.

Chętnie podał mi nazwiska i adresy dyrektorów nowej spółki górniczej oraz zasugerował, że jeśli jestem zainteresowany, mogę do nich napisać. Jeden z nich był szanowanym lekarzem, inny głównym rewidentem Chicago, Milwaukee & St. Paul Railway, jeszcze inny – znanym na Zachodzie adwokatem i tak dalej.

Napisałem do trzech z nich, informując o swoim zainteresowaniu i prosząc o szczerą opinię na temat tej inwestycji. Każdy z nich przysłał mi odręcznie napisany list, w zasadzie potwierdzający informacje, które

już posiadałem, i stwierdzający, że użyczyli spółce zarówno swoich nazwisk, jak i wsparcia finansowego wyłącznie na podstawie rekomendacji inżyniera górniczego, którego znali osobiście i któremu bezgranicznie ufali. Poza tym nie posiadali dodatkowej wiedzy, lecz byli gotowi „zagrać” na jego osąd.

Po otrzymaniu drugiego z tych trzech listów pospieszyłem do siedziby firmy spożywczej i ku swojemu wielkiemu rozczarowaniu dowiedziałem się, że zostało im tylko kilka setek udziałów. Gdy powiedziałem prezesowi, że wezmę cały ten pozostały pakiet po jego cenie – jeden dolar za sztukę – pokręcił głową.

Stwierdził, że akcje schodzą szybko w pakietach po 5, 10 i 20 udziałów i że w poczuciu sprawiedliwości wobec innych klientów oraz przyjaciół nie uważa za słuszne sprzedawać mi więcej niż 100 sztuk. Ostatecznie jednak ustąpił wobec mojego przekonującego argumentu, że skoro zostało zaledwie kilka setek walorów, równie dobrze może sprzedać je wszystkie mnie i w ten sposób zamknąć całą transakcję od razu, oszczędzając sobie kłopotu rozprzedawania ich po trochu.

Nic się dalej nie działo, aż kilka miesięcy później dostałem okólnik od spółki górniczej, informujący o dobrych postępach prac poszukiwawczych. Znalazła się w nim również wzmianka, że wobec dalszej potrzeby kapitału na kontynuację tych prac dyrektorzy postanowili przeprowadzić kolejną emisję akcji skarbowych po tej samej obniżonej cenie, po jakiej sprzedano poprzedni pakiet, mianowicie po 5 centów za sztukę!

W sumie reklamowy aspekt tej operacji okazał się zapewne korzystniejszy dla klientów niż dla samej firmy reklamującej (która wkrótce potem zbankrutowała). Co prawda wszyscy nabywcy, włącznie ze mną, stracili całe zainwestowane kwoty, było to jednak bardzo pouczające doświadczenie, które bez wątpienia uchroniło ich przed większymi stratami w innych, podobnie sprytnych oszustwach.

Przygotowanie prospektów tysięcy fikcyjnych projektów kopalń miedzi i „schematów” naftowych, które w ciągu ostatnich 25 lat wpychano opinii publicznej i które czyniono szczególnie kuszącymi poprzez cenę od 5 centów do 1 dolara za akcję, rozwinęło jedne z najbardziej zdumiewających talentów wynalazczych współczesnych czasów.



Ich ogłoszenia i wywody były tak przekonujące, że przeciwstawne argumenty bankierów oraz maklerów okazywały się zupełnie bezskuteczne wobec przyjaciół i klientów, którzy zlecali kupno tych akcji. A jak wiadomo, przeciwko tym pokusom nie ma innego lekarstwa niż doświadczenie.

Kuszące przynęty wszelkiego rodzaju, oferowane przez promotorów i sprzedawców tych fałszywych papierów wartościowych, posłużyły do wyłudzenia setek milionów ciężko zarobionych pieniędzy od łatwowiernych ludzi. Dali się oni zwiść przekonaniu, że wchodzą do współczesnej jaskini Aladyna, zanim zostanie otwarta dla szerokiej publiczności. Ale tak było zawsze i zapewne tak będzie dalej.

Ostrzeżenie przed tego typu ponętnymi okazjami byłoby równie bezcelowe, jak przekonywanie stada gąsiąt, by trzymały się z daleka od błotnistej kałuży. To tak jak napominać chłopca przed setką możliwych wybryków. Na pewno znajdzie jakiś nowy rodzaj psoty, którego nie było na liście, a jego obrona będzie brzmiała: „Nie mówiłeś, żebym tego nie robił”. A argument ten jest tym trudniejszy do zbiccia, że doskonale pamiętasz, jak sam używałeś dokładnie tego samego wykrętu.