

SARDYNKI NA HANDEL



Lekcje z rynków
od doświadczonej traderki

LINDA BRADFORD RASCHKE

Tytuł oryginału:

**Trading Sardines: Lessons in the Markets From a Lifelong
Trader**

Przekład: Rafał Janik

Redakcja: Daniel Jaworowicz

Redakcja językowa i korekta: Iza Dawidowicz

(www.slowanaturalnie.pl), Ela Wołoszyńska-Wiśniewska

(www.akuszerkaslow.pl)

Skład: Maga Siarkiewicz

Projekt okładki: Jan Paluch

Copyright © Linda Raschke

Copyright © for Polish edition by Epilog

All rights reserved.

Poznań 2025

ISBN: 978-83-976086-3-4

Księgarnia maklerska.pl

ul. Nowe Osiedle 22/7

62-040 Puszczykowo

tel. 513 160 320

e-mail: ksiegarnia@maklerska.pl

www.maklerska.pl

Przełom... nie sposób uczciwie powiedzieć, gdzie się zaczyna, bo prawdę znają tylko ci, którzy go przekroczyli.

Hunter S. Thompson

Wstęp

Zdecydowałam się napisać tę książkę, bo nikt nie chciał uwierzyć w te wszystkie niewiarygodne historie, które przytrafiły mi się w świecie tradingu. Gdy jeszcze pracowałam jako animator rynku na Giełdzie Papierów Wartościowych w Filadelfii, pewien makler powiedział mi: „Życie pisze najdziwniejsze scenariusze”. I miał rację – takich historii nie da się wymyślić.

Swoją przygodę z tradingiem rozpoczęłam w San Francisco, na Giełdzie Pacyfiku (ang. *Pacific Coast Exchange*)¹. Znajdowała się tam świetna biblioteka biznesowa. Pierwszą książką, po którą z niej sięgnęłam, była pozycja o teorii katastrof. To fascynująca koncepcja, pokazująca, jak drobne zmiany w systemie mogą nagle doprowadzić do dramatycznych konsekwencji. Krach giełdowy to klasyczny przykład. Choć teoria ta nie sprawdziła się jako narzędzie prognostyczne, otworzyła mi oczy na prawdę: istnieje mnóstwo zjawisk, których po prostu nie da się przewidzieć. Świat rynków

¹ Do 2001 roku obowiązywała nazwa: Giełda Wybrzeża Pacyfiku, potem po prostu Giełda Pacyfiku. Ostatecznie została przejęta przez NYSE (przyj. red.).

jest chaotyczny i zmienny, a to kłóci się z naszą ludzką potrzebą porządku i kontroli.

Mimo że w ostatnich latach dużo się mówi o czarnych łabędziach, ekstremalnych zdarzeniach i chaosie rynkowym, większość z nas wciąż woli myśleć w prosty, uporządkowany sposób. Niepewność jest niewygodna i budzi dyskomfort. A przecież trading to właśnie sztuka podejmowania decyzji w obliczu niepewności. W tej książce opisuję swoją tradingową drogę, podczas której niezwykle często trafiałam na wszelkie możliwe anomalie i nieprzewidziane zdarzenia – zdecydowanie częściej, niż wynikałoby to ze zwykłego przypadku. Część problemów sama na siebie ściągnęłam. Inne to zwykły pech. Ale ta historia jest przede wszystkim o tym, jak z optymizmem podnosić się po kolejnych upadkach. O tym, ile wysiłku i uporu wymaga sukces. I wreszcie o tym, jak ważne jest poczucie humoru, które pomaga zachować zdrowy rozsądek w tym szalonym świecie.

Nie zamierzałam pisać autobiografii. Chciałam raczej podzielić się najciekawszymi i najbardziej pouczającymi lekcjami z mojej zawodowej drogi. Mam nadzieję, że doświadczeni traderzy znajdą tu inspirację do własnych przemyśleń, a może spojrzą na pewne sprawy z innej perspektywy. Dla początkujących ta książka może być cenną przestrożą – pokażę wam, ile pułapek czeka na drodze do sukcesu.

Nic nie jest takie, jak się wydaje, czego potwierdzeniem niech będzie jedna z pierwszych historii, jakie usłyszałam na parkiecie.

Sardynki na handel

Starszy pan przechadzał się po nabrzeżu, przyglądając się łodziom rybackim powracającym z połowu. Ze splecionymi za plecami rękami wdychał morskie powietrze i wsłuchiwał się w krzyk mew podążających za rybakami. W pewnym momencie dostrzegł sporą grupę mężczyzn zgromadzonych na końcu pomostu. Gestykulowali zawiście, wykrzykując coś w podnieceniu. Zaciekawiony

podszedł bliżej. Wkrótce krzyki mew zostały całkowicie zagłuszone przez głosy z tłumu. Przecisnął się między ludźmi, aż znalazł się w samym centrum wydarzeń.

Na skrzynce pośrodku kręgu stał drobny Azjata o ciemnej, spracowanej twarzy, pooranej głębokimi zmarszczkami. Z podwiniętymi rękawami prowadził licytację, wskazując palcem kolejnych uczestników.

– Sto dolarów, mam sto dolarów, kto da sto dziesięć? Sto dwadzieścia? Kto da sto trzydzieści?

Starszy pan rozejrzał się i ze zdumieniem odkrył, że przedmiotem aukcji jest puszka sardynek – podobno unikatowa.

Atmosfera była elektryzująca, a on dał się ponieść emocjom i także zaczął podbijać cenę.

– Sto sześćdziesiąt, mam sto sześćdziesiąt pięć, kto da sto siedemdziesiąt? Sto siedemdziesiąt po raz pierwszy, po raz drugi... – nawoływał licytator.

Z walącym sercem, zdeterminowany, by wygrać, starszy mężczyzna podniósł rękę:

– Sto siedemdziesiąt pięć!

Licytator odwrócił się w jego stronę:

– Sprzedane!

Nie mógł uwierzyć w swoje szczęście. Wygrał! Ledwo łapiąc oddech, przyjmował gratulacje od rozchodzących się już uczestników aukcji. Nie mógł się doczekać, gdy pokaże zdobycz żonie. W domu z dumą wręczył jej cenną puszkę. Kobieta uśmiechnęła się i zaniosiła ją do kuchni. Usiadł przy stole, szykując się do degustacji wykwintnego przysmaku. Mężczyzna wsunął palec pod zawleczkę i pociągnął. W nos uderzył go potworny smród. Sardynki były zepsute!

Żona krzyknęła z obrzydzenia, a on zerwał się i pośpieszył z powrotem na nabrzeże. Znalazł licytatora pakującego swoje rzeczy po całym dniu pracy. Wyjaśnił, co

się stało, i zażądał zwrotu pieniędzy. Ten tylko parsknął śmiechem:

– Głupcze! To były sardynki na handel, nie do jedzenia!

Nie przypisuj wartości temu, czym tradujesz.

Mniej niż pomyślny start

Straciłam wszystko. Łzy spływały mi po policzkach. Myślałam tytko: „Jak, do diabła, mam się z tego wykaraskać?”

Był 1982 rok. Szerokimi ze zdumienia oczami gapiłam się przed siebie niczym Dorotka, która po raz pierwszy ujrzała wspaniałe Szmaragdowe Miasto. Tyle że w mojej wersji tej historii Dorotkę atakują krasnoludy, które przebijają jej oferty na każdym kroku, a ona sama tonie w długach u Czarnoksiężnika z Oz po tym, jak Zła Czarownica z Zachodu sprawiła jej solidne lanie. I żadne błyszczące czerwone pantofelki nie wyciągną jej z tej kabały.

Ledwo co skończyłam studia (w jednej ręce miałam dyplom z ekonomii oraz kompozytorstwa, a w drugiej – okazały kredyt studencki) i przeprowadziłam się do San Francisco, żeby dorobić się fortuny jako maklerka giełdowa. Wynajęłam mikroskopijne mieszkanie z trzema dziewczynami, które uznały, że genialnym pomysłem będzie pomalowanie naszego salonu na jasnoróżowo. Mieszkałyśmy w hipisowskiej okolicy, zaledwie przecznicę od skrzyżowania Haight i Ashbury, więc wszystko było tam dozwolone.

Ponieważ nie nazywałam się Rockefeller ani Vanderbilt i nie miałam dostępu do tłumu obrzydliwie bogatych krewnych, którzy mogliby zostać moimi klientami, każde biuro maklerskie w San Francisco, gdzie aplikowałam o pracę, pokazało mi drzwi. Zdeterminowana, by nie porzucać marzeń, i jednocześnie zdesperowana, by zapłacić czynsz, w końcu znalazłam pracę jako analityk finansowy w Crown Zellerbach. Wtedy nie miałam bladego pojęcia, czym jest Giełda Pacyfiku, czyli w skrócie PCX. Wkrótce dowiedziałam się jednak, że to jedna z czterech giełd w kraju obracająca opcjami na akcje.

Opcje giełdowe istniały od mniej niż dekady, więc handel nimi przypominał Dzikie Zachód. Okazje do arbitrażu pojawiały się na każdym rogu. Dla niewtajemniczonych – arbitraż to wykorzystywanie różnic cenowych między rynkami. Wyobraźcie sobie, że idziecie na zakupy i widzicie masło za dolara w Walmarcie i za 2 dolary w Targecie. Kupujesz masło w Walmarcie, przechodzisz przez ulicę, sprzedajesz je w Targecie i chowasz dolara do kieszeni. To było proste, choć nie działało w nieskończoność. Ostatecznie – głównie za sprawą postępu technologicznego – różnice w notowaniach pomiędzy rynkami uległy zatarciu.

Budynek giełdy PCX powstał w latach 30. XX wieku i łączył klasyczną architekturę z duchem art déco tamtej epoki. Wejście zdobiło 10 imponujących kolumn, które nadawały gmachowi dostojny wygląd. Przypadkowy przechodzień nie miał pojęcia o szaleństwie rozgrywającym się w środku.

Każdego ranka traderzy w jaskrawych kurtkach – zielonych, pomarańczowych, fioletowych, niekiedy w paski – wszyscy obwieszani plakietkami, zbiegali po granitowych schodach w poszukiwaniu kawy, śniadania i papierosów. Wyglądali jak dzokeje szykujący się do wielkiej gonitwy. Nowy Jork miał wtedy przerwę na lunch. Ponieważ San Francisco było trzy strefy czasowe za Wall Street, dla nas oznaczało to zjedzenie przedpołudniowego bajgla i partyjkę tryktraka. Pewnego dnia znajomy przedstawił mnie jednemu z tych kolorowych typów – traderowi imieniem Gerry.

Gerry był szczupłym, żylastym facetem. Miał cienkie wąsiki, które ledwo przykrywały jeszcze cieńsze wargi, wiecznie uniesione

w uśmiechu godnym kota z *Alicji w Krainie Czarów*. Zanim został traderem, był matematykiem. Jeździł zabytkowym czarnym mercedesem cabrio z rejestracją THX TDY. TDY było symbolem Teledyne – popularnej w tamtych czasach spółki technologicznej. Na wahaniach jej kursu Gerry zarabiał krocie.

Chcąc dowiedzieć się więcej o tym, na czym dokładnie zarabia, zaproponowałam Gerry'emu partię tenisa. Grał świetnie. Miał żelazną koncentrację i nigdy nie podejmował niepotrzebnego ryzyka dla zdobycia punktu. Gdy przyszła jego kolej na serwis, przenosząc ciężar na tylną nogę, wyrzucił piłkę w górę i posłał ją przez siatkę w moją stronę. Przygotowana odbiłam rakieta żółtą piłeczkę.

Gdy tak wymienialiśmy uderzenia, pomyślałam, że mam okazję wypytać go o handel na parkiecie. Myśli pędziły mi przez głowę: „Od czego zacząć?”. „Czym dokładnie się zajmujesz?” Za ogólnikowe. „Jak się kupuje opcję?” Za banalne. „Jak odkryć tajemnice wszechświata i osiągnąć finansową niezależność?” Za desperackie.

Wzięłam głęboki oddech.

– Kim jest animator rynku? – zapytałam w końcu.

Gerry spojrział na mnie z zaciekawieniem.

– Animator rynku zapewnia płynność – wyjaśnił. – Wystawia zarówno cenę kupna, jak i sprzedaży każdego instrumentu, którym się zajmuje.

Zmarszczyłam czoło, próbując to sobie wyobrazić.

– Jak na tym zarabiasz?

Gerry zachichotał.

– Zarabiasz na różnicy między ceną kupna a sprzedaży. To się nazywa spread.

I tak graliśmy – w tenisa i w pytania. Zасыpywałam Gerry'ego pytaniami, a on cierpliwie odpowiadał. Nasza wymiana zdań odzwierciedlała wymianę piłek na korcie.

– Słuchaj, widać, że naprawdę cię to interesuje – powiedział. – W firmie rozliczeniowej (ang. *clearing firm*) są kasyety szkoleniowe o podstawach handlu na giełdzie.

– Serio? – upewniłam się. To brzmiało ciekawie.

– Tak. Poświęć trochę czasu na naukę podstaw, a potem wprowadzę cię na parkiet.

Nie mogłam uwierzyć własnym uszom. To była moja szansa, by dołączyć do kolorowej bandy z Giełdy Pacyfiku. Nie pasowałam do stereotypu tradera – z moimi blond włosami, niebieskimi oczami i akcentem typowym dla rozpieszczonych dziewczyn z Kalifornii bardziej przypominałam Barbie. Ale czy miałam pozwolić, żeby to mnie powstrzymało? Jasne, że nie!

Gerry patrzył mi prosto w oczy, bez jednego mrugnienia, co było lekko niepokojące. Skupiłam się. To były interesy, nie zabawa, a on oceniał moje zaangażowanie.

– Dam ci kapitał na start, a zyski podzielimy pół na pół.

– Zgoda.

Uścisnęliśmy sobie dłonie i wróciliśmy do gry.

Założyłam pierwszą firmę inwestycyjną i z prawdziwie naiwną fantazją nazwałam ją Pyramid Trading Company. Zainspirowała mnie kostka Rubika w kształcie piramidy wisząca przy moich kluczach. Z perspektywy czasu wiem, jak źle brzmiała ta nazwa w branży finansowej.

Przez kolejne dwa miesiące każdą wolną chwilę spędzałam na oglądaniu kaset, o których wspominał Gerry. Filmy szkoleniowe obejmowały wszystko – od wyceny opcji po zawiłości strategii arbitrażowych. Tłumaczyły, jak animator rynku kupuje i sprzedaje lub jak stosować strategie hedgingowe na akcjach i opcjach, minimalizując ryzyko. Wszystko opierało się na matematyce i było naszpikowane hermetycznym żargonem: delta, gamma, theta, zmienność implikowana. Nie rozumiałam wielu rzeczy, ale skrupulatnie robiłam notatki.

Cała ta wiedza poszła jednak w diabły pierwszego dnia na parkiecie. Wówczas widziałam tylko morze bezimiennych ciał. Jakby ktoś zmieszał musical *Józef i cudowny płaszcz snów w technicolorze* z *The Wall* zespołu Pink Floyd. Ścisnęło mnie w gardle, walczyłam o oddech. „No to jedziemy” – pomyślałam.

Parkiet opcji był miejscem pracy dla 600 osób, które tłoczyły się w małym pomieszczeniu bez okien. Znajdowały się tam dokładnie

22 stanowiska transakcyjne, a na każdym handlowało się opcjami na akcje od czterech do ośmiu spółek. Jeden punkt miał około 15–20 stałych bywalców, czyli „miejscowych” i garść „ludzi z łodzi”, czyli drobnych, niezależnych traderów. Ci drudzy byli tak nazywani, bo dryfowali tam, gdzie działa się akcja. Mieli pod górkę, bo miejscowi niechętnie z nimi współpracowali. Jeśli zbudowało się dobre relacje z miejscowymi, miało się większe szanse na uczestniczenie w przepływie zleceń. Lepiej było też skupić się na kilku wybranych spółkach, zamiast się rozpraszać. Mając zbyt wiele otwartych pozycji, ciężko było uniknąć strat.

Przepychałam się przez tłum, ocierając się o spocone ciała traderów. Dotarłam na drugi koniec pomieszczenia, gdzie handlowano opcjami na akcje Union Oil (UCL). Podeszłam do wyboru stanowiska strategicznie – wolumen był tu solidny, a ekipa przyjazna. Generalnie miejscowi zaciekle bronili terytorium, więc nowym ciężko było się wbić.

W tym czasie na parkiecie pracowała tylko jedna kobieta – drobna starsza pani o imieniu Kathy. Ja byłam drugą, rozpoznawaną po fryzurze na pazia. Obie stanowiłyśmy egzotyczną ciekawostkę, ale zawsze czułam się mile widziana w ekipie.

Weszłam na stanowisko, a traderzy zastąpili się niczym Morze Czerwone. Przełknęłam ślinę i ruszyłam w sam środek tłumy. Plama potu rozlała się od pach aż po pas na mojej szmaragdowej kurtce. Stojąc tam, przypomniałam sobie, jak jako nastolatka pływałam nago. Kiedyś wymknęłam się z domu w środku nocy i dołączyłam do znajomych przy basenie osiedlowym koło Rose Bowl, na którym były trzy trampoliny: niska, średnia i wysoka. W przeciwieństwie do Złotowłosej¹, nie dano mi wybrać, z której chcę skoczyć. Kumple od razu popchnęły mnie w stronę drabinki na najwyższą z trampolin. Wdrapałam się na górę, bo bardziej niż samego upadku do wody

¹ Postać z popularnej baśni *Złotowłosa i trzy misie*. Bohaterka wchodzi do domu trzech niedźwiedzi, gdy ich nie ma, i próbuje ich potrawy, krzesła oraz łóżka, szukając „opcji w sam raz” – nie za gorącej, nie za zimnej; nie za twardego, nie za miękkiego. Baśń ilustruje ideę znalezienia złotego środka (przypr. red.).

bałam się, że chłopaki zobaczą, jak się pocę. Podeszłam do krawędzi i spojrzałam w ciemność. Nie widziałam basenu pode mną. „To koniec. Tak umrę. Jutro nagłówki w prasie ogłoszą: »MIEJSCOWA NASTOLATKA ROZTRZASKAŁA SIĘ NAGO W BASENIE«. Co powie mama?» – pomyślałam. Wzięłam ostatni oddech i skoczyłam, nie wiedząc, jakie to będzie uczucie wpaść do wody.

Broker podszedł ze zleceniem sprzedaży. Wszyscy na stanowisku obrócili się w moją stronę i krzyknęli:

– Ręka do góry! Licytuj jedną!

Moja ręka wystrzeliła w powietrze. Kolejny broker podbiegł ze zleceniem kupna. Znowu tłum ryknął:

– Ręka w górę! Wystaw ją z powrotem!

Tak oto zrealizowałam pierwszą transakcję, obracając jedną opcją i zarabiając 1/8 dolara. Ludzie na stanowisku zaczęli klaskać. Przez ten jeden dzień byłam dla wszystkich małą siostrzyczką. Nazajutrz byłam już tylko kolejną kolorową kurtką i numerem identyfikatora.

Traderzy z San Francisco byli prawdziwymi pionierami. We wcześniejszych latach PCX wolumeny były niewielkie, a zmienność niska. Wzrost obrotów i zmienności oznaczał więcej okazji do zarobku. W kwietniu 1982 roku Chicago Mercantile Exchange wprowadziła to, co miało stać się ich najpopularniejszym instrumentem – kontrakt terminowy na indeks S&P 500. Ten nowy produkt pozwalał spekulować wartością całego rynku akcji. To mnie zaintrygowało. Idąc w ślady Gerry’ego, chwyciłam słuchawkę i zadzwoniłam do naszego brokera.

– Rick, daj zlecenie kupna jednego S&P po 118,45 – powiedziałam.

Kontrakty otworzyły się poniżej 120. Dziś notowane są powyżej 2,7 tysiąca punktów. Zamknęłam pozycję całe trzy ticki wyżej, zarabiając 75 dolarów. Skromny zysk, ale jestem dumna, że handlowałam kontraktami na S&P w dniu ich debiutu. Później

obracałam tym instrumentem każdego miesiąca przez kolejne 36 lat.

Sekret radzenia sobie z nieznanym – niezależnie od tego, czy to pierwsze wejście na parkiet, czy trading na nowym rynku – polega na wyłączeniu myślenia i zdaniu się na autopilota. To uczucie jak u tenisisty polegającego na pamięci mięśniowej. W momencie, gdy zaczynasz analizować każdy ruch, popełniasz błąd. Jako świeżynka na parkiecie z kilkoma udanymi miesiącami na koncie czułam się pewnie i gotowa podbić świat. A przynajmniej tak udawałam. Miałam flashbacki z dzieciństwa, gdy musiałam wyjść na scenę na recital fortepianowy. Serce waliło mi wtedy jak młot, widziałam tunelowo i z jakiegoś powodu prawa ręka zupełnie mi zdrętwiała. „Kto, do diabła, może grać na pianinie ze zdrętwiałą prawą ręką?” – myślałam, podchodząc do sfatygowanego fortepianu pośrodku sceny. Byłam pewna, że mama obsadzi pierwszy rząd całym moim rodzeństwem, ale nie widziałam ich – wszystko dookoła było czarne. „Czy to gorsze niż śmierć?” To trochę melodramatyczne podejście, ale w wieku 11 lat tak to właśnie odbierałam.

Musicie sobie teraz uświadomić, że indeks Dow Jones kręcił się poniżej 1 tysiąca przez większość 1982 roku, akcje miały dzienny zakres wahań pół punktu, a zmienność była niczym w porównaniu z dzisiejszymi czasami.

Gerry obserwował taśmę z notowaniami przesuującą się nad naszymi głowami.

– Krążą plotki o możliwym przejściu City Service – powiedział.

– Serio? Faktycznie widać zwiększoną aktywność. – Czułam się bardziej wtajemniczona, niż byłam w rzeczywistości.

– To ryzykowny ruch, ale może warto wystawić kilka stelaży.

Nie będę was zanudzać technicznym żargonem dotyczącym opcji. Wystarczy, że wiecie jedno – wystawiając „stelaż”, możecie ponieść praktycznie nieograniczone straty. A tak się złożyło, że wkrótce miałam doświadczyć takiej sytuacji na własnej skórze...

Akcje City Service notowane były w okolicach 34 dolarów, a strategia stelaża z ceną wykonania wynoszącą 40 dolarów oferowała

10 dolarów premii. Uściślając: gdyby w dniu rozliczenia akcje zamknęły się dokładnie na 40 dolarach, zarobiłabym taką właśnie kwotę. Gdyby zamknęły się pomiędzy 30–50 dolarów, wciąż byłabym na plusie, ale gdyby spadły poniżej 30 lub wystrzeliły powyżej 50 dolarów, straty mogły być astronomiczne.

Opcje wygasły już za kilka dni i wydawało się, że nie mogę przegrać. Liczyłam, że zgram pełną pulę, co byłoby genialnym ruchem błyskotliwej giełdowej świeżynki. W 1982 roku przejścia i fuzje przedsiębiorstw nie powodowały szalonych skoków cenowych.

Znacie ten cichy głosik w głowie, który mówi: „Nie rób tego”, ale robicie to i tak, bo co tam, zarobicie kasę... Stałam wtedy oko w oko z moim największym wrogiem – chciwością. Tuż przed końcowym dzwonkiem wystawiłam kilka stelaży. „Jak mogę przegrać?” – myślałam naiwnie. Następnego ranka pognałam na giełdę, by sprawdzić pozycje.

Handel akcjami City Service został zawieszony. Gulf Oil złożyło ofertę przejścia po 63 dolary za walor. Gdy notowania się otworzyły, kurs znalazł się o kilkadziesiąt dolarów wyżej niż na zamknięcie z dnia poprzedniego. „Sześćdziesiąt trzy dolary?! SZEŚĆDZIESIĄT TRZY DOLARY?! Jak to się mogło do cholery stać?”

To było niesłychane. Ta kosmiczna oferta przejścia była czymś bez precedensu. Stałam z otwartymi ustami w kompletnym szoku. Jestem pewna, że wszyscy widzieli panikę malującą się na mojej twarzy. „Co ja narobiłam?” – myślałam gorączkowo.

Nie miałam na koncie kapitału potrzebnego do utrzymania pozycji. Firma rozliczeniowa kazała mi pójść na parkiet i wszystko zamknąć. Upokorzona ruszyłam w marsz wstydu od stanowiska do stanowiska, zamykając pozycje i błagając o przyzwoite ceny. Reki wyczuły krew i zaczęły krążyć. Słyszałam szept i ironiczne komentarze w stylu: „Wiedziałem, że nie wytrzyma”.

To był jeden z najbardziej upokarzających momentów mojego życia i wydawało się, że trwa wieczność. W środku tego piekła czas stanął w miejscu. Jakby wszechświat chciał się upewnić, że zapamiętam tę lekcję na zawsze.

Gerry też wystawiał stelaże, ale jego konto było dwadzieścia razy większe niż moje. Ja byłam małą rybką, ale i tak straciłam 86 tysięcy dolarów. Dziś może to nie brzmi jak fortuna, ale dla mnie, gołej jak święty turecki, było to jak strata 86 milionów. Tak oto dwudziestotrzylatka w niecałą dobę przepuściła równowartość studiów MBA na Uniwersytecie Stanforda.

Jakby na ironię, Gulf Oil nazajutrz wycofało się z przejęcia. Zorientowano się, że 63 dolary za akcję to gruba przesada, więc kurs spadł o 20 punktów. Ale ja byłam zmuszona zamknąć pozycję już dzień wcześniej. Szkoda nieodwracalna. Stałam się niewolnicą firmy rozliczeniowej na następne sześć lat, harując na spłatę długu.

Lata później zaprzyjaźniłam się z Larrym McMillanem, guru opcji. Zaczynał w arbitrażu. Jego firma też oberwała w aferze z Gulf Oil, tyle że im się dostało, gdy cena spadła. Mnie – gdy wystrzeliła. Jak to mówią, nieszczęścia chodzą parami. Z Larrym szybko się dogadaliśmy – łączyła nas trauma po Gulf Oil. Doceniałam też, że był świetnym pianistą. Z czasem dowiedziałam się, że praktycznie każdy trader ma za sobą wczesną wpadkę. Chodzi tylko o to, żeby ją przeżyć.

Nie wydawało się to rozsądne

Nie wydawało się rozsądne, aby w wieku 23 lat ogłaszać bankructwo. Po mojej finansowej katastrofie znalazłam się w kłopotliwej sytuacji – byłam winna okazałą sumę pieniędzy firmie rozliczeniowej. Z braku innej możliwości z podkulonym ogonem zwróciłam się do dziadka o finansowe wsparcie. Był jedyną osobą w mojej rodzinie, która dysponowała środkami mogącymi wyciągnąć mnie z długów.

– No proszę, latasz po Wall Street i pakujesz się w kłopoty! – powiedział.

Dziadek zdecydowanie nie pochwałał moich wyborów. Był konserwatywnym człowiekiem i nie wierzył w robienie fortuny na giełdzie. Trudno się mu dziwić – urodził się w rodzinie z dziesięciorgiem dzieci, w której każde miało tylko jedną parę butów. Mimo to przetrwał Wielki Kryzys i później został cenionym prawnikiem. Współtworzył kancelarię w Seattle w stanie Waszyngton, a jego partnerem był William Gates, ojciec Billa Gatesa. To jeden z tych związków, którymi rodzina lubi się chwalić na przyjęciach – w końcu fajnie jest móc rzucić takim nazwiskiem, jak Gates. Jakie to drobnomieszczzańskie.

Z kieliszkiem martini w dłoni prowadziłam small talki, które wyglądały mniej więcej tak:

- Wiesz, moja mama dorastała razem z Billem Gatesem.
- Nie gadaj!
- Ależ tak! Jego ojciec był wspólnikiem mojego dziadka.
- Niemożliwe!

Mój dziadek był tak niechętny ryzyku, że kiedy William Gates zapytał, czy chciałby zainwestować w firmę jego syna Billa, dziadek wykpił ten pomysł.

– Komputer? Przecież to się nikomu do niczego nie przyda! – wykrzyknął.

Gdyby tylko wiedział, co tracił!

W tamtej sytuacji dziadek wyraził swoją opinię jasno:

– Sama się w to wpakowałaś i sama musisz znaleźć sposób, żeby się z tego wydostać.

Jestem pewna, że towarzyszyła temu jakaś przemowa o budowaniu charakteru, a pewnie dla lepszego efektu dorzucił też „młoda damo”.

Szczęście w nieszczęściu, że moja firma rozliczeniowa również znajdowała się w trudnej sytuacji i musieli odzyskać swoje pieniądze. Nie chcieli mnie pogrążyć. Zależało im, żebym pozostała w biznesie i mogła spłacić dług. Ponieważ inna firma z Nowego Jorku potrzebowała kogoś na miejscu na Giełdzie Pacyfiku, pozwolono mi zostać. W ten sposób dostałam szansę odrobić stratę i zwrócić pieniądze. Moim nowym szefem został trader o imieniu Morris. Był wykształconym rodowitym nowojorczykiem, mieszkającym w Hotel Des Artistes na Upper West Side. Jego pradziadek dorobił się fortuny, popularyzując choinkowe światełka. Ja byłam kalifornijską surferką, po uszy w długach. Tworzyliśmy naprawdę niezwykłą parę.

Morris był pionierem technologii tradingowych. Jako jeden z pierwszych opracował algorytm wyłapujący błędnie wycenione opcje na czterech głównych giełdach w kraju. Komputery osobiste jeszcze nie istniały, więc było to naprawdę coś przełomowego. Do uruchomienia autorskiego programu potrzebny był komputer

wielkości samochodu, przechowywany w Battery Park Plaza. To było znacznie bardziej zaawansowane niż choinkowe światełka, ale najwyraźniej innowacyjność była cechą rodzinną.

Morris miał traderów rozlokowanych na wszystkich głównych giełdach, którzy byli gotowi wykorzystać każdą okazję arbitrażową wykrytą przez jego komputer. Ja zostałam jego jedyną traderką na parkiecie Giełdy Pacyfiku. Moja plakietka tradingowa nosiła numer K91, a że „K9” w wymowie brzmi podobnie jak „pies, psi” (ang. *canine* – *przyp. red.*), więc Morris nazwał mnie „Top Dog”, co przyjąłam za komplement.

Choć nie spotykaliśmy się osobiście, rozmawialiśmy przez telefon kilka razy dziennie. Poniedziałek rano, godzina 7:00 czasu pacyficznego:

– Hej, Top Dog, wygląda na to, że kwietniowe opcje kupna na Wang są przewartościowane. Idź i wystaw trochę stelaży!

Godzina 7:25 czasu pacyficznego:

– Hej, Top Dog, opcje na akcje Zapata są zbyt drogie. Sprawdź, czy możesz kupić trochę spreadów kalendarzowych i wykorzystać wysokie premie.

Pognałam do stanowiska z opcjami Zapata, ale miejscowi traderzy już mnie wyczuli. Znali moją strategię i korygowali kwotowania, zanim zdążyłam złożyć zlecenie. Ponieważ ceny opcji nie były aktualizowane w sposób automatyczny, robiło się to ręcznie. Moja praca polegała na nieustannym bieganiu po parkiecie, a następnie orientowaniu się, że tuż przed moim przybyciem do stanowiska ceny uległy zmianie.

Według modeli Morrisa każda opcja na parkiecie była przewartościowana. Działo się tak dlatego, że wielka hossa była dopiero w początkowej fazie, a modele zmienności wciąż odzwierciedlały marazm poprzedniej bessy. Nie zdawaliśmy sobie sprawy, że pracujemy na przestarzałych danych. Stosowaliśmy strategię stelaża na większości opcji. Dzięki mojemu bolesnemu doświadczeniu z City Service wiedziałam, że może okazać się to świetną strategią, o ile ceny poruszają się w wąskim zakresie, ale nauczyłam się również,

że nie zawsze tak bywa. Dlatego każdego dnia przychodziłam do pracy, modląc się, żeby nic się nie ruszyło.

Podczas gdy ja harowałam na Zachodnim Wybrzeżu, na Wschodnim pewien dziennikarz o nazwisku Robert Foster Winans kładł ostatnie szlify pod mój wyrok śmierci. Winans był znany ze swojej kolumny *Heard on the Street* w „The Wall Street Journal”. Jego słowa potrafiły mieć niezwykłą moc – to, co pisał, mogło wpływać na rynek, a on, wiedząc o tym, wykorzystywał swoją pozycję. Winans przeszedł do historii jako podstępny oszust odpowiedzialny za aferę z wykorzystaniem informacji poufnych we współpracy ze swoim długoletnim partnerem, Davidem. Ta historia nadawałaby się na operę – jest w niej uwodzenie, chciwość, a nawet spisek mający na celu popełnienie podwójnego samobójstwa, zanim oddział specjalny SEC wpadnie przez frontowe drzwi. Winans przekazywał swoje artykuły przed publikacją pewnemu brokerowi z Kidder Peabody o nazwisku Peter Brant (nie mylić z bohaterem książki *Nieznani mistrzowie rynku* Peterem Brandtem – *przyp. red.*). To pozwalało mu handlować na ich podstawie dzień przed podaniem do ogólnej wiadomości. Innymi słowy – wszyscy grali przeciw komuś, kto dysponował poufnymi informacjami.

Morris i ja obserwowaliśmy dwie spółki notowane na Giełdzie Pacyfiku: Tie Communications i Key Pharmaceutical. W krótkim czasie opcje na akcje obu z nich stały się niezwykle popularne. Popyt był tak silny, że ich implikowana zmienność wystrzeliła jak olej trafiający na gorącą patelnię. Morris i ja mieliśmy na obu spółkach duże krótkie pozycje w ramach strategii stelaża, kiedy ten przeklęty Winans opublikował jeden ze swoich artykułów i bum! Jedna ze spółek gwałtownie skoczyła w górę, zmuszając mnie do zamknięcia pozycji.

Morris zadzwonił:

– Ty mięczaku! Dlaczego zamknęłaś pozycję?

I po chwili ponownie bum! Akcje drugiej ze spółek poleciały na pysk. Zastanawiałam się, co zrobić, podczas gdy tłum wokół szalał. Morris zadzwonił ponownie:

– Hej! Co ty wyprawiasz? Wejź tam i skoryguj pozycję!

Znalazłam się w sytuacji bez wyjścia – będzie źle, jeśli coś zrobię, i źle, jeśli nie zrobię. W środku tego całego chaosu uciekłam do damskiej toalety. Oczywiście nikogo tam nie było, ponieważ większość traderów korzystała z męskiej. Zamknęłam drzwi kabiny i skupiłam się na sześciokątnych wzorach na kafelkach, aż mój wzrok się zamazał, a po policzkach spłynęły dwa ciepłe strumienie łez. „Co ja, do cholery, robię?” Chwycałam kawałek papieru toaletowego i wytarłam oczy. Spojrzałam w lustro, żeby upewnić się, że moja twarz nie jest czerwona i opuchnięta. Wygladziłam marynarke, wzięłam głęboki oddech i rzuciłam się w wir walki. Po raz kolejny.

Nie jestem pewna, jak przetrwaliśmy wszystkie pułapki połowy lat 80. Były wrogie przejęcia w formie greenmailingu¹, gorące plotki, szantaże i wykorzystywanie informacji poufnych. Nie tylko zostaliśmy oszukani przez takich ludzi, jak Robert Foster Winans i Peter Brant, lecz także musieliśmy radzić sobie z machinacjami Ivana Boesky’ego i Michaela Milkena. Ten ostatni znany był jako „Król Obligacji Śmieciowych”. Obligacja śmieciowa to dokładnie to, co sugeruje nazwa – obligacja z kiepskim ratingiem kredytowym. To jak pożyczanie sąsiadowi 20 dolarów, gdy wiemy, że ma problemy z hazardem i już jest nam winny 200. W sytuacji obligacji śmieciowych nie ma pewności, czy odzyska się kasę, ale jeśli dług zostanie spłacony, zysk może okazać się naprawdę duży. Później sprytnie przemianowano ich nazwę na obligacje wysokodochoodowe, żeby łatwiej było je sprzedać inwestorom. Przyjemniej jest myśleć o obligacji jako przynoszącej duży zysk, niż wpajać sobie do głowy, że kupuje się śmieci. Branża finansowa ma zabawny sposób na przemianowywanie rzeczy, żeby brzmiały lepiej dla publiczności. Weźmy na przykład termin „korekta”. Jakie to urocze słowo,

¹ Greenmailing – praktyka stosowana głównie w latach 80. na rynku amerykańskim, która polegała na zakupie przez inwestora znacznego pakietu akcji danej spółki (od kilku do nawet kilkudziesięciu procent), a następnie groźbieniu wrogim przejęciem. Celem takiego ruchu było skłonienie jej zarządu do odkupienia pakietu, oczywiście po wyższej cenie (przykład red.).

w rzeczywistości opisujące 10-procentowy spadek całego rynku. „Och, giełda się tylko koryguje”. Zupełnie jakby zrobiła sobie jedynie małe kuku. Dajcie spokój.

W każdym razie Michael Milken dopuścił się oszustw związanych z papierami wartościowymi i był częściowo odpowiedzialny za upadek Drexel Burnham, dużej firmy maklerskiej. Ivan Boesky, znany z rozpoczęcia ery wykupów lewarowanych i fuzji, również oszukiwał system. Został skazany za wykorzystywanie informacji poufnych i ostatecznie wydał Milkena. A reszta z nas? Robiliśmy, co mogliśmy, żeby przetrwać, a jeśli mieliśmy szczęście – by prosperować.