

Charles Schwab

INVESTIT

Cum am schimbat
din temelii sectorul investițiilor

Traducere din limba engleză de
Bogdan Ghiurco

 ACT și Politon

2021

This translation published by arrangement with Currency, an imprint of Random House, a division of Penguin Random House LLC.

Invested

Copyright © 2019 by The Charles Schwab Corporation
All rights reserved including the right of reproduction
in whole or in part in any form.

© 2021 Editura ACT și Politon pentru prezenta ediție românească

Editura ACT și Politon
Str. Înclinată, nr. 129, Sector 5, București, România, C.P. 050202.
tel: 0723 150 590, e-mail: office@actsipoliton.ro
www.actsipoliton.ro/blog

Traducător: **Bogdan Ghiurco**
Redactor: **Camelia Zara**
Tehnoredactor: **Teodora Vlădescu**
Coperta: **Marian Iordache**
Copyright Manager: **Andrei Popa**

Descrierea CIP a Bibliotecii Naționale a României

SCHWAB, CHARLES

Investit / Charles Schwab; trad.: Bogdan Ghiurco. - București: ACT și Politon, 2021

ISBN 978-606-913-816-8

I. Ghiurco, Bogdan (trad.)

336

AVERTISMENT: Distribuirea, copierea sau piratarea în orice fel a acestei cărți nu este pedepsită numai prin lege, dar contravine și tuturor normelor și principiilor etice și sănătoase pe care un astfel de titlu le promovează. Ce fel de efect va avea energia pe care vreți să o transmiteți mai departe, dacă aceasta vine prin furt, ilegalitate și lipsă de respect față de autor și față de toți cei care au contribuit la crearea acestei cărți, astfel ca ea să ajungă la dumneavoastră? Împărtășiți cu ceilalți informațiile importante, valorile și lecțiile pe care le-ați aflat din acest material, într-un mod corect și responsabil.

CUPRINS

Cuvânt-înainte	11
----------------	----

Partea I. ÎNCEPUTURILE

1. <i>May day</i>	17
2. Un sentiment de independență	25
3. Am avut o sumedenie de slujbe	37
4. O strădanie continuă	43
5. Un pic de acțiune	51
6. Intră în scenă unchiul Bill	63
7. Specialistul în tranzacții	71

Partea a II-a. CA O RACHETĂ

8. O amenințare oarecum dezonorantă	81
9. Nu veți fi sunat de agenții de vânzări	94
10. Unchiul Bill își deschide propria sucursală	105
11. Beta	111
12. Un demers nesfârșit și incredibil de frustrant	128
13. Capital și credibilitate	139
14. Puștiul cel nou	150
15. O criză de anxietate	160
16. Răzvrătire fâțișă	170
17. În sfârșit, liberi!	190
18. Nu-ți forța norocul!	205
19. Tsunami	216

Partea a III-a. URCUȘURI ȘI COBORĂȘURI

20. Revoluția continuă	247
21. Cumpenele vieții	270
22. Rețeaua	280
23. O perioadă diferită de tot ce trăisem până atunci	300

Partea a IV-a. ACTUL SECUND

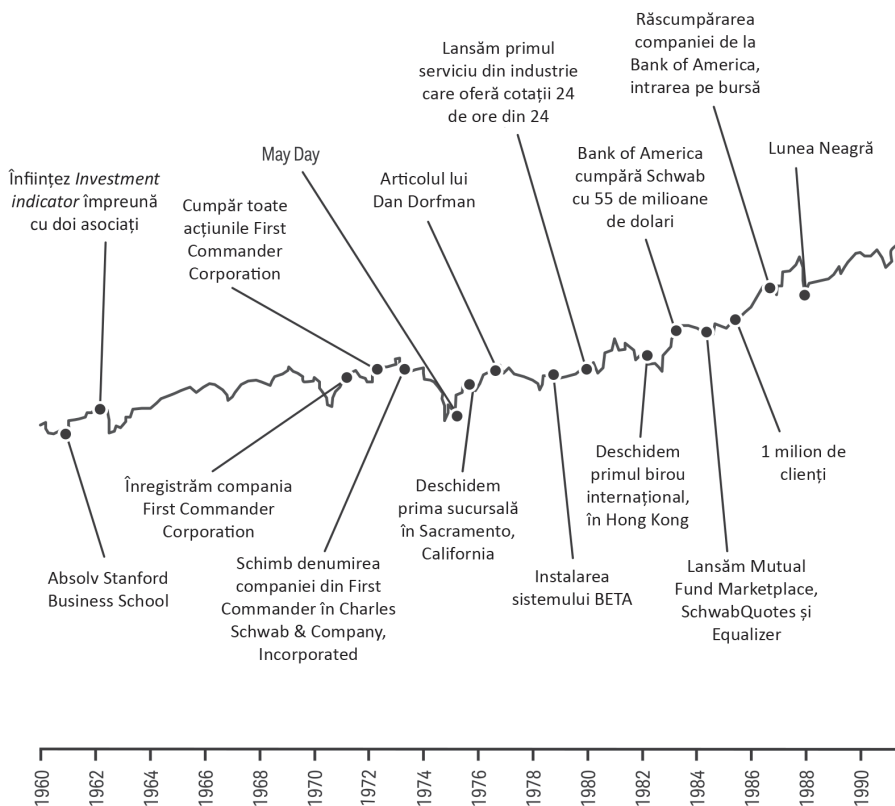
24. O decizie foarte grea	331
25. Ne descurcăm noi	343
26. Implementare completă	357
27. „Vorbește cu Chuck”	365
28. Un giuvaier	370

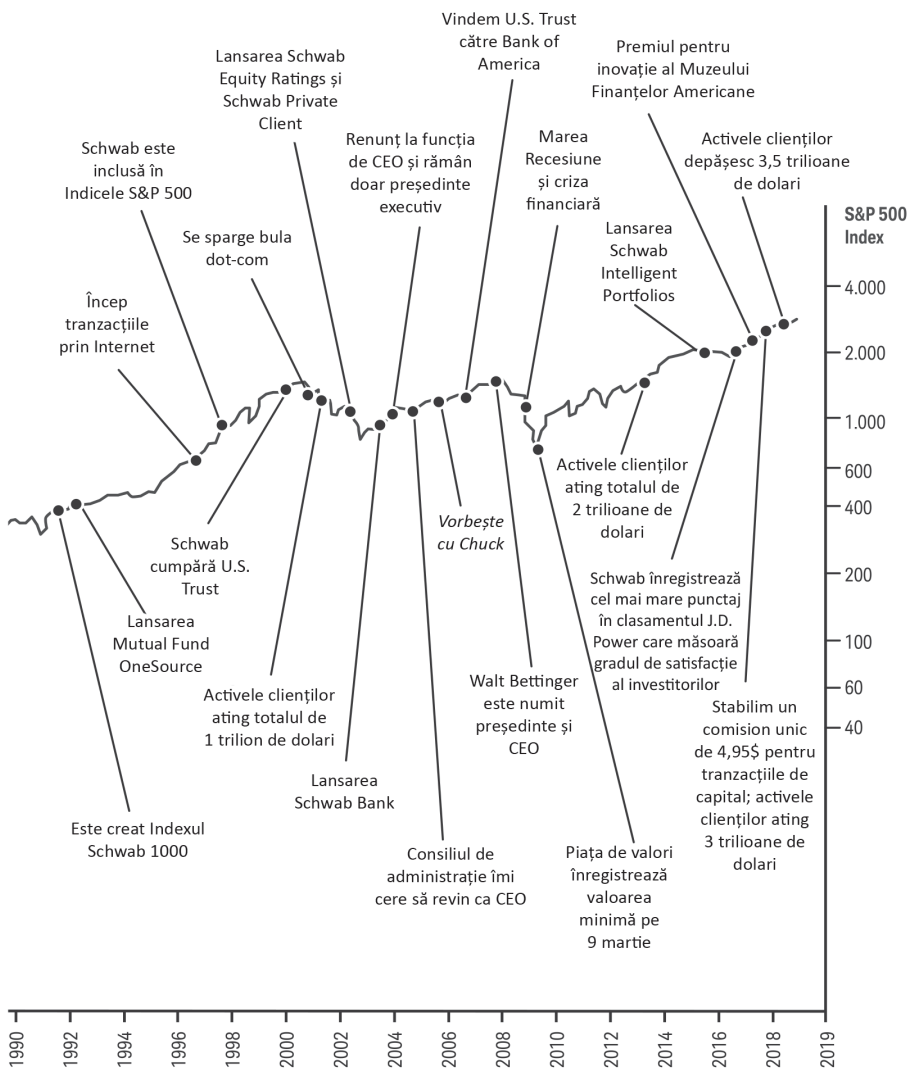
Partea a V-a. TESTUL TIMPULUI

29. Trebuie să fii optimist	381
30. Pregătit	396
31. Arcul spiralat	403
32. Rețeta secretă a lui Chuck	413

EPILOG. Reflecții personale	419
Mulțumiri	429
Despre autor	430

Cronologie





Partea I

ÎNCEPUTURILE

Tinerii care caută sfaturi de carieră sau informații despre cum să înceapă o afacere mă întrebă adesea: „Care este cheia succesului?”

„La ce ești priceput, ce îți place să faci, care este subiectul despre care poți vorbi fără efort și fără să te plictisești?” îi întreb eu. Aceasta este direcția în care ar trebui să-ți investești energia. Există o putere extraordinară în acest lucru, pentru că te va ajuta să mergi înainte, printre sușuri și coborâșuri – și vei avea parte din belșug și de unele, și de altele. O astfel de pasiune și cunoaștere le demonstrează celorlalți că ești autentic, ambițios și competent și că ai o direcție în viață – altfel spus, că nu glumești. Oamenii sunt atrași de aceste lucruri, iar sprijinul celorlalți îți va fi mereu necesar.

Lumea afacerilor, ca, de altfel, toate celelalte aspecte ale vieții, este plină de tentații minunate, iar alegerea direcției în care vrei să-ți investești energia ține în egală măsură de renunțarea la anumite lucruri și de alegerea altora. Când ai un singur scop, dobândești concentrare și claritate.

Așadar, stabilește-ți direcția, dar reține că aceasta nu reprezintă sfârșitul; ea se poate diversifica și ramifica în felurite moduri de-a lungul timpului, unele dintre ele imposibil de ghicit la început.

În cazul meu, mi-a plăcut mult ideea de a investi – și tot ce ține de asta: faptul că firmele sunt menite să crească, faptul că oricine poate participa la această creștere și că își poate obține, cu timpul, independența financiară. Având această pasiune și aflând ulterior că majoritatea oamenilor ratează această șansă din cauza sistemului care nu a fost conceput pentru a fi de ajutor investitorilor de rând... ei bine, acest lucru a devenit o oportunitate continuă și o cauză solidă pentru care și alții aveau să lupte alături de mine!

Capitolul 1

MAY DAY

Miercuri, 30 aprilie 1975. Ziua dinaintea celei care va ajunge să fie cunoscută de cei din industria serviciilor financiare sub denumirea de „May Day”*. Nu-mi amintesc exact dacă era soare, sau dacă San Francisco era învăluit, ca de obicei, în ceață. Aveam multe pe cap. Ce îmi amintesc este că investitorii avuseseră o dispoziție bună toată primăvara. Coșmarul destituirii lui Nixon se încheiase, războiul din Vietnam era pe sfârșite, iar piața se mișca din nou; de la sfârșitul lunii decembrie, indicele Dow crescuse cu aproape 50%. Sunt sigur că eram la fel de încrezător ca toată lumea. Dar văzusem prea multe la viața mea ca să cred că ce era mai rău trecuse.

Urma să împlinesc 38 de ani peste vreo două luni. Indicele Dow cochetase în ultimii 10 ani cu pragul miraculos de 1.000 de puncte, pe care a reușit să-l atingă pentru prima dată pe 14 noiembrie 1972. În momentul acela, fluctua în jurul valorii de 800. Prin urmare, este un eufemism să spun că eram puțin sceptic cu privire la puterea de menținere a creșterii. Pe de altă parte, dacă mi-ar fi spus cineva

* „May Day” are un înțeles dublu aici, întrucât nu înseamnă numai 1 mai, ci și un semnal de alarmă, ajutor, SOS. (n. red.)

că abia pe 21 decembrie 1982 indicele Dow va reuși, în sfârșit, să treacă definitiv de 1.000 de puncte, aș fi lăsat totul baltă și mi-aș fi găsit altceva de lucru. De fapt, am avut dreptate să ezit o vreme pe marginea acestei decizii. Cine își mai înființează o firmă de brokeraj în toiul unei crize bursiere de două decenii? Era a treia mea încercare pe cont propriu, la scurt timp după ce absolvisem Stanford Business School. O parte din mine se întreba: *De câte șanse are parte cineva în viață?*

Mai mult decât atât, în acel moment treceam printr-o criză personală, având datoriile care se ridicau la sute de mii de dolari. Făcusem un credit pentru afaceri la Crocker Bank, pe care îl folosisem pentru a cumpăra acțiunile unuia dintre asociații mei, și mai aveam alte câteva împrumuturi rămase exclusiv în seama mea după divorț. Mă recăsătorisem, dar nu aveam niciun fel de bunuri. Locuiam cu Helen și cu fetița noastră, Katie, într-un mic apartament din Sausalito. Helen lucra ca agent imobiliar, iar în ceea ce mă privește, trecuse un an de când îmi lansasem firma în domeniul tranzacțiilor de acțiuni cu comisioane reduse, un experiment facilitat de încercarea de liberalizare a comisioanelor de către Comisia pentru Valori Mobiliare și Burse (SEC*). Mă îndreptam într-o direcție necunoscută.

În acea zi de miercuri, mă apăsa o întrebare. De răspunsul ei depindea reușita sau eșecul planurilor mele, întrucât liberalizarea urma să fie adoptată definitiv după perioada de testare de un an. Ce avea să facă Merrill Lynch? Fondată în 1914 de legendarul Charles Merrill, în baza viziunii de a aduce „Wall Street pe Main Street”**, compania Merrill

* Securities and Exchange Commission. (n.tr)

** MainStreet, termen generic pentru micii antreprenori independenți. (n.tr.)

Lynch era regina de necontestat a pieței de brokeraj pentru investitorii individuali, cifra intermediarilor lor depășind un miliard de dolari. Avea filiale în întreaga țară, o armată de mii de brokeri extrem de bine motivați și un slogan cunoscut de toți cei care se uitau la televizor sau care citeau ziarul: „Merrill Lynch privește America cu optimism”. Charles Merrill își întemeiase firma pe ideea de a permite accesul în lumea investițiilor celor din clasa de mijloc. Era un obiectiv pe care îl admiram. A fost primul care a încercat, în anii '40, să lucreze cu brokeri salariați, rezolvând astfel conflictul grav de interese pe care îl disprețuisem dintotdeauna (au renunțat la acest model la începutul anilor '70 sub conducerea lui Don Regan, pentru a-și stimula mulțimea de brokeri). Și firma a avut un succes enorm. Toată lumea îmi spunea: „Stai să vezi ce pățești când Merrill Lynch va intra pe nișa ta. Vei fi călcat în picioare”.

Îmi făceam griji, dar, pe de altă parte, Merrill era un membru de vază a ceea ce reprezenta Wall Street-ul. Compania era încă tributară numeroșilor brokeri plătiți pe bază de comision, precum și activităților ei de investiții bancare și de cercetare extrem de profitabile. Nu putea să arunce toate acestea pe fereastră. Însă, cu cât mă gândeam mai mult, cu atât eram mai convins că, cel puțin, Merrill va trebui să-și reducă comisioanele ca răspuns la liberalizare. Iar în acest caz, eram o cauză pierdută din momentul în care îmi lansam afacerea. Mica mea firmă nu avea nicio șansă în fața unui gigant al industriei precum Merrill Lynch.

Acestea erau gândurile mele când am ajuns pe strada Montgomery nr. 120, în acea dimineață de miercuri, devreme, ca de obicei (țineam să fiu la birou înainte de ora 6:30, când se deschidea bursa în New York). Am luat liftul până

la etajul 24, unde eu și o mână de oameni ocupam un mic birou. Mi-am luat exemplarul din *Wall Street Journal* și, acolo, pe prima pagină, am dat peste știrea: „Merrill Lynch va crește comisioanele pentru majoritatea tranzacțiilor bursiere mai mici de 5.000 de dolari”. Să fie, oare, adevărat? „...va crește comisioanele...”

Incredibil. Eu mă temeam că Merrill va scădea onorariile, contracarând reducerile mele de comisioane și suflându-mi oportunitatea de sub nas, și când colo, compania profitase de liberalizare pentru a crește prețurile percepute investitorilor de rând și a le reduce pe cele ale instituțiilor mari. După ce am trecut peste șoc, am început să radiez de fericire. Întrezăream o ocazie bună și aveam de gând să profit din plin de ea. Fusesse un drum lung, cu multe obstacole. Dar se părea că, începând din acea zi, Charles Schwab va avea o șansă reală pe piață. Țin minte că mi-am spus în gând: *Am o afacere frumușică.*

* * *

Ideea de a investi mi-a plăcut încă din copilărie, când tata mi-a arătat pentru prima dată tabelele bursiere din ziarul local. Faptul că acțiunile surprindeau un strop din magia economiei noastre și că, dacă depuneai un efort, puteai să iei parte la acest lucru... mi-a aprins imaginația. Era captivant. Astăzi, sunt mai convins ca niciodată că investiția este calea individului către libertatea financiară. Este modul prin care oamenii pot participa la o economie în creștere, dincolo de obținerea unui salariu. Eu sunt un tip optimist. Iar investițiile mi s-au părut întotdeauna gestul suprem de optimism. Trebuie să ai încredere că banii pe care îi investești astăzi se vor înmulți; în caz contrar, ai putea la fel de

bine să-i pui la saltea. Trebuie să crezi că ziua de mâine va fi mai bună decât cea de azi.

Dar, în anii '70, când am înființat compania Schwab, știam că industria investițiilor era defectuoasă din temelii. Și consideram că investitorii merită mai mult. Accesul pe piață era posibil în schimbul unor costuri scandalos de mari – în medie, comisioanele și diferențele de preț consumau uneori și 10% din banii unui investitor! Fondurile mutuale, care reuneau banii investitorilor pentru a fi gestionate de un manager financiar profesionist, aveau adesea comisioane de vânzări de 9%. Asta însemna că investiția ta trebuia să aibă o rentabilitate de 9% doar ca să-ți recuperezi banii. O mare parte dintre aceste costuri ridicate erau percepute în schimbul „sfaturilor” primite. Dar oare era vorba despre un sfat util sau de un preț de intrare pe piață? Wall Street-ul controla comisioanele încă din prima zi de funcționare, când, sub un platan, membrii fondatori au întemeiat în 1792 Bursa din New York, învoindu-se să facă afaceri doar între ei și să nu negocieze niciodată comisioanele.

Deci, de fapt, compania Charles Schwab s-a născut dintr-o frustrare personală. Eram un investitor independent. Eram pasionat de piață. Îmi făceam singur cercetările bursiere. Credeam în a fi stăpânul propriului destin financiar. Adoram fiorul provocării. Ultimul lucru de care aveam nevoie erau sfaturile interpretabile al brokerilor cu privire la ce anume să cumpăr sau să vând. Și mă săturasem să dau bani pe servicii pe care nu le foloseam. În plus, eram profund nemulțumit, căci ajunseseam să cred că domeniul brokerajului se confrunta cu problema spinoasă a conflictului de interese. Știam că marile firme de brokeraj de pe

Wall Street, care erau totodată și bănci de investiții – în ciuda așa-numitelor „ziduri chinezești”^{*} – nu puneau întotdeauna pe primul loc interesele investitorilor individuali. Același lucru era valabil și pentru agenții de vânzări plătiți la comision, mulți dintre ei câștigându-și existența din tranzacțiile de acțiuni – și nu din construirea portofoliilor clienților. Nu era vina lor: pur și simplu, așa funcționa sistemul.

Dar sosise ziua schimbării. După ani de presiune crescândă în favoarea reformei, Comisia de Valori Mobiliare și Burse a demarat un experiment îndrăzneț, care viza demonstrarea convențiilor vechi de un secol de pe Wall Street. În cadrul vechiului sistem, comisioanele fixe de intermediere erau stabilite de o rețea de reglementări cu putere de lege. Dacă efectuai o tranzacție, achitai o sumă ridicată, fixă. Dar nu tot timpul, ținând cont că era vorba despre Wall Street. Traderii mici nu aveau nicio influență, însă traderii mari deveneau din ce în ce mai influenți, și, în ultima vreme, începuseră să profite de asta. Elaboraseră un sistem complex de avantaje speciale, reduceri ascunse, tranzacții secundare și favoruri reciproce – pentru a reduce costurile de tranzacționare. Să luăm, de exemplu, „biletul de patru călătorii”, un sistem nebunesc de împărțire a comisioanelor spre beneficiul instituțiilor mari care efectuau tranzacțiile. În cazul unui astfel de bilet, un investitor instituțional, cum ar fi un fond mutual sau de pensii, putea cumpăra, de exemplu, 10.000 de acțiuni, cu un comision de 1\$ pe acțiune. Un sfert din comisionul respectiv de 10.000 de dolari revenea

^{*}Denumite și „ziduri etice”, se referă la protocolul din cadrul unei organizații conceput să împiedice schimbul de informații confidențiale și care ar putea duce la un conflict de interese. (n.red.)

firmei de cercetare care oferea investitorilor studiile de piață; un sfert era prevăzut pentru rambursarea costurilor de călătorie ale instituției investitoare, sub egida „educației”; un alt sfert era alocat pentru divertisment, cum ar fi pentru o noapte la cazinou, în club sau o cină într-un restaurant de lux. Și ultimul sfert revenea brokerilor. Același lucru era valabil și pentru tranzacții mai mari, de 100.000 de acțiuni. Numai că, în acest caz, suma împărțită era de 100.000 dolari.

Până la începutul anilor '70, sistemul devenise foarte greoi. Trebuia să se schimbe ceva. Nu era nici pe placul instituțiilor, nici al Comisiei de Valori Mobiliare și Burse, și mai era implicat și Congresul. Pe scurt, puterea marilor traderi era în creștere; Bursa din New York se încovoia sub o presiune enormă. Schimbarea era inevitabilă.

Ceea ce era foarte bine pentru marile instituții. În sfârșit, aveau să obțină o anumită putere în privința stabilirii prețurilor și puteau să-i facă pe brokeri să concureze între ei. Dar ce se întâmpla cu cei mici? Cu cei care tranzacționau 100 de acțiuni sau chiar mai puțin? Am întemeiat compania Schwab sperând să profit de schimbările semnificative survenite în urma liberalizării industriei de brokeraj. Dar m-am concentrat asupra unui anumit tip de investitor, cel individual. În prima mea carte, *How to Be Your Own Broker (Cum să fii propriul tău broker)*, am scris: „În zilele noastre, orice investitor poate fi realmente independent – fără să depindă de comisioane nedrepte, umflate, și de... «recomandările» corupte ale brokerilor. Adevărul sordid este că, cu cât investiția «recomandată» de broker este mai riscantă, cu atât partea lui de câștig este mai mare”.

Multe companii tradiționale de brokeraj se temeau de consecințele liberalizării. Și pe bună dreptate: în 1975,

peste 30 de firme, membre ale Bursei din New York, aveau să se închidă; peste 100 de companii de brokeraj aveau să dea faliment sau să fuzioneze. Dar mie nu-mi era frică, pentru că nu aveam nimic de pierdut sau de câștigat de pe urma sistemului în forma lui actuală. Pentru mine, era o ocazie să promovez cauza reformei, să fac ceea ce se cuvenea pentru investitorul de rând, să extind numărul de proprietari de acțiuni în rândul populației Statelor Unite (faptul că oamenii își puneau pielea la bătaie, ca să spun așa, îl consideram un lucru esențial pentru susținerea democrației...) și, pe parcurs, să construiesc o afacere solidă. Mă gândeam că, dacă reușesc să înlătur tot praful în ochi care înconjura procesul de cumpărare și vânzare de acțiuni – studiile de piață frauduloase, analizele fictive, recomandările neîntemeiate, toate modurile în care Wall Street-ul își justificase de-a lungul timpului comisioanele mari – și să vând un serviciu standard de realizare a tranzacțiilor, atunci puteam tăia cheltuielile generale și mă puteam concentra asupra eficienței, reducând prețurile considerabil – cu până la 75% –, și totuși să obțin profit.

Știam exact cine vor fi clienții mei; mă număram printre ei. Dacă nu mi-aș fi întemeiat propria firmă de brokeraj cu comisioane mici, aș fi devenit clientul fericit al altei firme de acest gen. Așteptam de mult timp așa ceva și eram convins că nu sunt singurul. Prin urmare, atunci când Comisia de Valori Mobiliare și Burse a proclamat sfârșitul fazei experimentale de liberalizare și a anunțat că, începând cu 1 mai 1975, vânzarea de acțiuni urma să devină o tranzacție ca oricare alta din America – și că singura autoritate care va stabili prețurile va fi piața – eram pregătit!