

Premiul german pentru cea mai bună carte financiară

Respectiv pentru Hanno Beck

Hanno Beck

BANII NU GÂNDESC

Despre cum să ne păstrăm mintea limpede
în problemele financiare



Hanno Beck

BANII NU GÂNDESC

Despre cum să ne păstrăm mintea limpede în
problemele financiare

Traducere din limba germană de
Ioana Constantin



CUPRINS

PREFAȚĂ: AURUL NEBUNILOR SAU: FRANKFURT, AVEM O PROBLEMĂ 9

1. CHEMAREA TURMEI 14

- Tragedie în junglă 14
- „Oamenii mă iau drept prost” 17
- Mecanismul turmei 21
- Spiritul turmei 25
- Ce învățături putem trage? 30

2. NEBUNII HAZARDULUI 35

- O privire în globul de cristal 35
- Eroarea jucătorului și roata de ruletă defectă 40
- Prognoză cu creionul pe hârtie 42
- Prevestirea Hindenburg și indicatorul Bayern München 47
- Bill Miller și baschetbalistul cu mâna bună 54
- Ce învățături putem trage? 58

3. NOI, CEI CARE PIERDEM 61

- În semifinală după aruncarea cu banul 61
- Un investitor al naibii de bun 64
- Boris Godunov pentru cei care pierd 68
- Să dăm foc corăbiilor funcționale? 73
- O enigmă de succes 76
- Ce învățături putem trage? 80

4. TOTUL ESTE RELATIV 85

- „Eu spăl vasele de unică folosință” 85
- Picăturile mici găuresc stânca mare 88
- O problemă de perspectivă 93

De 73 de ori de la sărăcie la bogăție și un pariu
pe Dumnezeu 97

„Îmi pare rău” 102

Ce învățături putem trage? 106

5. O PROBLEMĂ DE PERSPECTIVĂ 109

„Mr. Dausend” 109

O roată ciudată a norocului 111

Apropierea de plajă și atmosfera relaxată 116

Ce învățături putem trage? 124

6. BORCANELE DIN CAP 128

Un laureat al Premiului Oscar are nevoie de bani 128

Din nou: „Unde merge mia, merge și suta” 132

Contabilitate cu probleme 136

O bombă cu neutroni financiară 141

Ce învățături putem trage? 144

7. VREAU SĂ RĂMÂN AȘA CUM SUNT 147

Un ezitant îl învinge pe Hannibal 147

„Vreau să rămân așa cum sunt” 152

„Las-o așa cum e” 158

Cam cât Fond să fie? 161

Ce învățături putem trage? 162

8. NOI, CEI CARE ȚINTIM SUS 168

„O sticlă goală pe un val” 168

„Nu vorbești, trebuie să mă concentrez” 171

„Mie? Mie nu mi se poate întâmpla așa ceva!” 176

Temeritatea este o trăsătură masculină 178

Femeile la bursă 183

„Știam că așa se va întâmpla” 187

În căutarea mântuirii 192

„Ați fost avertizat”	195
Ce învățături putem trage?	196

9. MINCIUNI ȘI MINCIUNI BLESTEMATE 201

Nu te încrede în niciun citat pe care nu l-ai falsificat tu însuși	201
Trei criterii de K.O.	204
Locul întâi prin dat cu banul	207
În căutarea ursului verde	214
Când barza aduce copii	219
În vizită la mâncătorii de cifre	224
Ce învățături putem trage?	228

10. CHEMAREA SIRENELOR 235

O viață grandioasă	235
Cluburi de Crăciun și frigidere încuiate	239
„O injecție înainte de sex?”	244
„Numai din motive psihologice”	247
O plimbare fractală pe Wall Street	250
Atenție, valuri monstruoase!	253
Ce învățături putem trage?	256

11. CHIAR TREBUIE SĂ NE ÎMPĂCĂM CU IPOSTAZA DE VICTIME? 259

Psiho-casa de economii	259
Escroci cu diplomă de psiholog	260
Ce învățături putem trage?	263

POSTFAȚĂ: AURUL NEBUNILOR SAU ADIQ, FRANKFURT 271

ANEXE

Bibliografie	273
Index	284

1. CHEMAREA TURMEI

Tragedie în junglă

Ziua de 18 noiembrie 1978 a rămas în istorie din cauza celei mai mari sinucideri în masă din istoria recentă a civilizației: peste 900 de oameni, membri ai sectei americane Peoples Temple¹, care se refugiase în jungla sudamericană Guyana, au băut în acea zi, la ordinul conducătorului lor, James Warren Jones, un amestec letal de cianură, sedative și limonadă. Părinții le-au introdus otrava sugarilor și copiilor în gât cu injecții de unică folosință. „A sosit momentul să ne întâlnim în alt loc”, le-a comunicat Jones prin megafoane – iar întreaga comunitate i-a dat ascultare.

Ca toate tragediile și catastrofele, și aceasta a avut o istorie. Jones, fiul unui membru al Ku Klux Klan și lider carismatic, le-a oferit un sprijin șomerilor, săracilor, dependenților de droguri, celor marginalizați și dezamăgiți de viață, de stat, de lumea modernă, le-a promis o altă lume, o lume nouă, fără rasism, capitalism, exploatare sau discriminare. Însă atunci când oameni care părăsiseră secta au început să povestească despre pedepsele cu bătaia, șocurile electrice, șantajul, excesele cu droguri și abuzul sexual

¹ Peoples Temple (engl. în orig.) – Templul Popoarelor, sectă înființată în anul 1955 de Jim Jones. (n. trad.)

asupra femeilor și copiilor, Jones s-a refugiat cu adepții săi din California în America de Sud, în jungla din Guyana. La catastrofă s-a ajuns când kongresmanul democrat Leo J. Ryan a călătorit în noiembrie 1978 în Guyana, cu o delegație compusă din ziariști și avocați, pentru a investiga ceea ce se întâmpla în sectă. Când Ryan a vrut să plece din Guyana cu 20 de membri ai sectei care voiau să scape de Jones, s-a ajuns la un schimb de focuri pe aeroport, în cursul căruia Ryan, trei ziariști și un membru al sectei au fost uciși. Alți zece oameni au fost răniți, cinci din ei grav.

Această poveste va părea bizară oricărui om cât de cât normal (orice accepțiune am da acestui termen): cum este posibil ca 900 de oameni să-l urmeze într-o moarte cumplită pe un conducător dubios, să-și otrăvească proprii copii, să asiste la moartea prietenilor lor? Cum se poate întâmpla ca atât de mulți oameni să cadă victime unei demențe colective de asemenea dimensiuni? Însă cine aruncă o privire asupra istoriei omenirii va întâlni mereu asemenea fenomene: oamenii, pradă unei nebunii colective, victime ale unei idei, ale unui conducător, ale unui dumnezeu sau ale unei viziuni, se lasă contaminați de acțiunile altor oameni care aleargă, precum lemingii¹, în aceeași direcție. Cine oare nu cunoaște povestea celor care au încercat să se pună de-a curmezișul turmei, care gândeau și acționau altfel decât corul turmei? În funcție de cum s-au sfârșit poveștile lor, ei sunt considerați astăzi fie nebuni, fie eroi.

Acest instinct de turmă există peste tot unde există oameni; de multe ori, doar câțiva ani despart idiotul de erou: de exemplu cei cinci ani dintre 2000 și 2005. În anul 2000 toată lumea a investit în acțiuni din tehnologie; nici un randament al rentabilității nu putea fi prea mare: 10%, 20%, 50% – cât de mare putea să fie

¹ Rozătoare mici din țările nordice, cunoscute pentru că migrează în masă atunci când populațiile ating densități mari într-o anumită zonă. Înspirate de modul în care aceste animale însoțesc râuri sau brațe de mare, credințele populare (nef fondate) susțin că lemingii urmează turma și se sinucid în masă aruncându-se în mare. (n. trad.)

câștigul din cursul acțiunilor? Institute de analiză, bănci, brokeri se dădeau peste cap pentru a oferi cele mai spectaculoase indicații bursiere, îmbogățirea părea să fie doar o chestiune de timp și de culoare a cravatei – asta dacă mai purtai o cravată. Cine a avut în această perioadă privilegiul de a lucra în domeniul financiar sau la marginile lui avea senzația că pășește pe străzi pavate cu aur. Cursuri în ascensiune ale acțiunilor, petreceri uriașe în cartierul financiar din Frankfurt, conferințe de presă triumfale unde era prezentată ultima piatră filosofală a înțelepților din tehnologie, teleconferințe în care toți CEO se întreceau cu estimări optimiste ale profiturilor – acesta era orașul Frankfurt în anul 2000.

În acel an, l-am întâlnit pe Hank, un manager de fond al unui mare administrator de averi din SUA. Hank este unul dintre acei oameni care încearcă să înmulțească banii altor persoane, ai clienților lor. Și Hank este un investitor foarte special, un așa numit investitor de tip *value*. Aceștia reprezintă o specie aparte de profesioniști, care nu investesc decât în anumite tipuri de companii, așa numitele *value investing*¹. Termenul desemnează, pe scurt, companii care se evidențiază prin soliditate, substanță, cifre de afaceri bune, evaluări favorabile și un model de afaceri sustenabil, solid. Companiile *value* sunt un fel de pâine neagră a piețelor de capital: solide, te poți baza pe ele, greu digerabile și plicticoase. Cine frecventează conferințele de presă ale companiilor *value* capătă cifre și prezentări la fel de uscate precum biscuiții pe care tinerele din departamentul de relații cu presa le așează pe mesele din anosta sală de conferințe în care au loc prezentările. Ca bonus, jurnaliștii mai primesc câte un pix, un carnețel cu logoul firmei și rapoarte de afaceri voluminoase, pline de cifre uscate ca iasca.

Ce competiție inegală: pe de o parte valorile strălucitoare, sclipitoare din domeniile internetului și tehnologiei, cu directori tineri care apar în reviste fără cravată, lejeri și foarte la modă, dând interviuri spirituale și etalând viziuni, iar de cealaltă parte

¹ Value investing (engl. în orig.) – investirea orientată spre „valoare”.
(n. red.)

companiile *value*, care produc lucruri atât de plicticoase precum limonadă sau curent electric, ai căror șefi sunt de regulă domni mai vârstnici, cenușii, care în loc să discute amuzant despre rețeaua rețelilor, revarsă cifre și bilanțuri seci asupra interlocutorilor. Cel mai rău era că în timp ce valorile de curs din tehnologie înregistrau record după record, *value investing* staționau. Sigur, se putea vorbi de câștiguri cumsecade de trei, cinci, poate chiar opt procente, dar ce însemna asta în comparație cu cele 20, 30 sau 90 de procente ale strălucitoarelor staruri de pe bursă ce aparțin New Economy¹?

„Oamenii mă iau drept prost”

„Oamenii mă iau drept prost”, bombăne Hank în timp ce se prăbușește pe o canapea din holul unui hotel din Frankfurt. Este cam așa cum ne imaginăm texanul tipic: masiv, cu voce puternică, gesturi ample, iar în loc de cravată poartă un *bolo* la gât, un șiret din piele prins cu o broșă decorativă. Un texan nu poartă cravată. Problema lui Hank nu este însă lipsa cravatei: suntem în anul 2000 și la burse explodează cursurile acțiunilor din tehnologie și internet. Însă *value investing* nu este strategia lui Hank. Consecința: pierde clienți pe bandă rulantă. „Oamenii mă sună, îmi scriu e-mailuri, îmi spun să investesc în acțiuni în domeniul tehnologiei. Dacă le spun că toate astea mi se par o prostie și o escrocherie de prima mână, se simt jigniți și pleacă.” Hank a fost un idiot perfect în ochii clienților săi. „Vrem să investim în viitor, nu în trecut”, era răspunsul pe care oameni asemeni lui Hank îl primeau când își sfătuiau clienții să aplice strategia *value investing*.

Exact cinci ani mai târziu, îl reîntâlnesc pe Hank în holul unui hotel din Frankfurt – mult mai relaxat și mai bine dispus. Bula New Economy plesnise, multe dintre acțiunile atât de

¹ New Economy (engl. în orig.) – Noua Economie. (n.red.)

lăudate au dispărut de pe lista de cursuri și i-au gratificat pe investitori lor cu pierderi de 90%, 95% sau 100% – asta în timp ce afacerile lui Hank merg mai bine decât oricând. Valorile sale – plicticosul *value investing*, pâinea neagră – au trecut cu bine prin criză, clienții lui îl iubesc, pe el, idiotul, care dintr-o dată s-a dovedit a fi un om solid, cu viziune. De la idiot la erou în mai puțin de cinci ani.

„Alții nu ar fi supraviețuit”, spune Hank, căzut pe gânduri, și are dreptate: ceea ce l-a salvat a fost reputația sa, experiența de ani de zile, renumele de investitor de succes – mulți dintre clienții săi au avut încredere în el, așa cum au avut și șefii săi. Astfel a avut mai mult noroc decât mulți alții care au văzut și ei cum se apropia sfârșitul acelei New Economy: cine nu era cunoscut, nu avea o reputație de expert, trebuia să se aștepte să fie considerat idiot de către clienți și apoi părăsit. A fost o demență colectivă: cine nu investea în valori din tehnologie, cine nu-și făcea cele 20, 30 sau 90 de procente, era un idiot care nu înțelegea semnele timpului. O turmă de potențiali milionari se pusese în mișcare și amenința să calce în picioare pe oricine nu i se alătura. Turma s-a oprit de abia când au apărut așa-numitele liste *cash-burn*, în care reviste precum *Barron's* calculau rapiditatea cu care companii din domeniul tehnologiei își ardeau banii cu modele neserioase de afaceri. De fapt, turma nu s-a oprit, a schimbat doar direcția, cuprinsă de panică, și a tras bursa după ea în jos.

Acum, dacă privim înapoi, eroii de atunci ne par niște idiști: cine a putut crede în mod serios că sunt posibile câștiguri pe termen lung de 20%, 50% sau 90%? Oare nu fusese previzibil că lucrurile nu aveau cum să funcționeze așa? Dar poate că le facem o nedreptate celor care-i consideraseră pe Hank și pe colegii lui niște idiști, celor care s-au alăturat maselor. Avem cu toții capacități extraordinare de a face prognoze când privim în oglinda retrovizoare. După ce lucrurile s-au întâmplat, știm ce ar fi trebuit să facem. Acest efect este atât de puternic încât îi vom dedica un capitol aparte.